

28 ноября 2019г.

Александр Ермак [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)

## Остатки оказались «несладки»

### Комментарий к аукциону по ОФЗ, состоявшемуся 27 ноября 2019г.

На аукционе 27 ноября инвесторам был предложен единственный краткосрочный (четырёхлетний) выпуск ОФЗ-ПД 26223 в объеме остатков, доступных для размещения в данном выпуске (23,543 млрд руб. по номинальной стоимости). Объем удовлетворения заявок на аукционе определяется Минфином, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26223 является 21 февраля 2018г., датой погашения – 28 февраля 2024 года. Ставка полугодового купона на весь срок обращения бумаг составляет 6,50% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 300 млрд руб., в обращении находятся облигации на сумму порядка 236,457 млрд руб. по номинальной стоимости. Предыдущее размещение прошло девять месяцев назад (27 февраля т.г.) при относительно умеренном спросе, который составил около 46,7 млрд руб. по номинальной стоимости. Минфин, удовлетворив 86 заявок или 75,2% от объема спроса, разместил облигации в объеме более 35,106 млрд руб. с доходностью 8,234% годовых, которая предполагала «премию» к вторичному рынку на уровне 5 б.п.

### Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26223
Объем предложения, млн. руб.	23 543,0
Дата погашения	28.02.2024
Номинал облигации, руб.	1 000,00
Ставка купонов, % годовых	7,65%
Спрос на аукционе, млн. руб.	17 793,0
Объем размещения, млн. руб.	12 965,908
Количество удовлетворенных заявок, шт.	26
Цена отсечения, % от номинала	101,6500%
Средневзвешенная цена, % от номинала	101,7052%
Доходность по цене отсечения, % годовых	6,14%
Средневзвешенная доходность, % годовых	6,13%

На сегодняшнем аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26223 спрос составил около 17,793 млрд руб., что составило около 76% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 26 заявок или 72,9% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации на общую сумму около 12,966 млн руб. (55% от объема доступных к размещению остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 101,650%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 101,7052% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 6,14% и 6,13% годовых соответственно. Накануне вторичные торги закрывались по цене 101,789% от номинала, а средневзвешенная цена сформировалась на уровне 101,798% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 6,10% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности в размере 4 б.п. (3 б.п. – по отсечению).

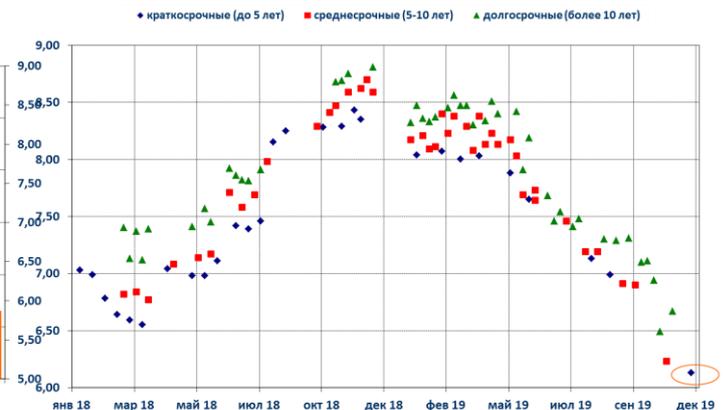
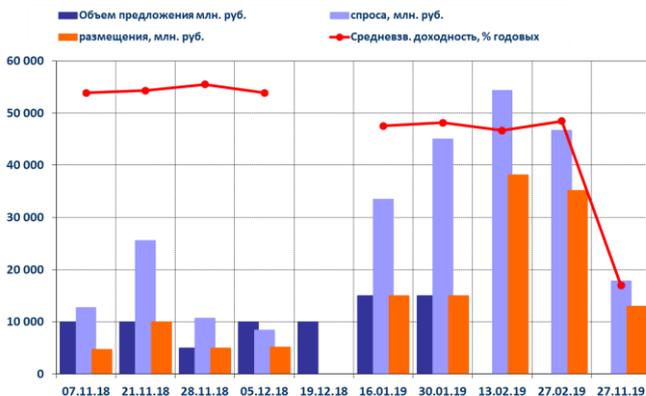


На фоне возобновившего с начала текущей недели повышения доходности ОФЗ на вторичном рынке интерес к размещаемому краткосрочному выпуску был крайне низким со стороны инвесторов. Спрос оказался меньше (на 24%) объема доступных к размещению остатков. Минфин отсек более четверти заявок, разместив чуть более половины доступных к размещению облигаций со средней «премией» по доходности на уровне 4 б.п. Слабый спрос на «классические» ОФЗ наблюдается с начала ноября: на первом аукционе по двадцатилетнему выпуску было размещено облигаций на сумму чуть более 17,7 млрд руб. с «премией» по доходности 4 б.п., второй аукцион по размещению шестилетнего выпуска ОФЗ-ПД был признан эмитентом несостоявшимся. Возможно, основной причиной низкого спроса стало резкое снижение доходности ОФЗ в октябре т.г., по результатам которого ставки по гособлигациям вышли на близкие к минимальным уровни, которые наблюдались недолгое время только во второй половине 2007г. и в начале 2013г.

### Основные итоги аукционов

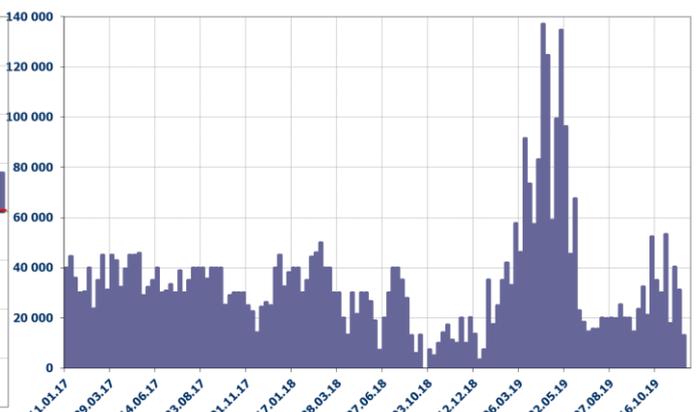
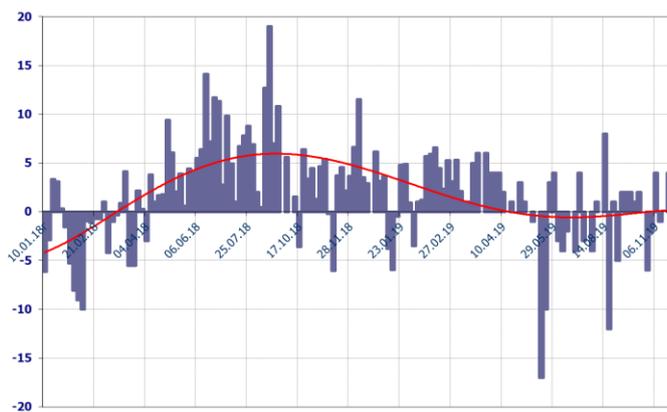
ОФЗ 26223

в 2018-2019гг.



Средняя «премия» по доходности, б.п.

Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

С начала октября Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 293,808 млрд руб., выполнив на 70,0% план привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале т.г., который был установлен на уровне 420 млрд руб. При этом годовой план, который с учетом размещений в первых трех кварталах и плана на текущий оценивается нами на уровне 2,084 трлн руб., на данный момент выполнен на 93,9%.

**Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2019г.**

*по состоянию на 27.11.2019г.*

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план IV кв.2019	остаток
26214	350 000,0	231 663,5	118 336,5	27.05.2020			
26209	403 881,8	293 579,0	110 302,8	20.07.2022			
24020	100 000,0	100 000,0	0,0	27.07.2022	74 945,6		
29012	250 000,0	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
<b>26223</b>	350 000,0	339 422,8	<b>10 577,2</b>	28.02.2024	12 965,9		
26227	400 000,0	371 389,5	28 610,5	17.07.2024			
<b>до 5 лет</b>					<b>87 912</b>	<b>100 000</b>	<b>12 088</b>
					<b>87,9%</b>	<b>100,0%</b>	<b>12,1%</b>
26229	450 000,0	127 350,8	322 649,2	12.11.2025	20 000,0		
26226	350 000,0	326 586,6	23 413,4	07.10.2026			
52002*	150 000,0	149 999,9	0,1	02.02.2028	45 603,7		
<b>5 - 10 лет</b>					<b>65 604</b>	<b>160 000</b>	<b>94 396</b>
					<b>41,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>59,0%</b>
26228	450 000,0	127 512,8	322 487,2	10.04.2030	51 061		
26225	350 000,0	350 000,0	0,0	10.05.2034	41 904,8		
26230	300 000,0	107 326,9	192 673,1	16.03.2039	47 327		
<b>больше 10 лет</b>					<b>140 293</b>	<b>160 000</b>	<b>19 707</b>
					<b>87,7%</b>	<b>100,0%</b>	<b>12,3%</b>
<b>Всего IV кв.2019</b>					<b>293 808</b>	<b>420 000</b>	<b>126 192</b>
					<b>70,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>30,0%</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало IV кв. 2019г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



## **БК «РЕГИОН»**

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А  
Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64  
Факс: +7 (495) 777 29 64 доб. 234

[www.region.ru](http://www.region.ru)

REUTERS: REGION  
BLOOMBERG: RGNM

## **ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ**

**РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК**  
Екатерина Шильева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)  
Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)  
Максим Швецов (доб. 694, SHvetsov@region.ru)

**ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА**  
Валерий Вайсберг (доб.192, vva@region.ru)

**АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ**  
Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)  
Юлия Гапон (доб. 294, gapon@region.ru)

---

Группа компаний «РЕГИОН»

---

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ГК РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.