



10 апреля 2024г.

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

## Минфин в очередной раз отсек почти 70% и 50% заявок, ограничивая «премию» инвесторам

Комментарий к аукционам, прошедшим 10 апреля 2024г.

На аукционах 10 апреля инвесторам были предложены выпуск ОФЗ-ПД серии 26219 в объеме 20 млрд руб. по номинальной стоимости и ОФЗ-ПД серии 26244 в объеме доступных к размещению остатков в указанном выпуске. Объем удовлетворения заявок на аукционе определяется Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26219 является 29 июня 2016г., погашение запланировано на 16 сентября 2026 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,75% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб., а доступный к размещению остаток составляет около 92,94 млрд руб. Предложенный к размещению объем – 20 млрд руб. по номинальной стоимости. Предыдущий аукцион, который был запланирован на 13 марта 2024г, был признан Минфином РФ несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26244 является 25 октября 2023г., погашение запланировано на 15 марта 2034 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 11,25% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 750 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток – 193,817 млрд руб. На предыдущем аукционе, который состоялся 20 марта 2024г., при спросе 113,8 млрд руб. (31% от доступных к размещению остатков) было размещено облигаций на 94,2 млрд руб. (84% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 13,43% годовых, которая предполагала «премию» в размере 6 б.п. к уровню вторичного рынка.

### Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26219	ОФЗ-ПД 26244
Объем предложения, млн. руб.	20 000	*
Дата погашения	11.05.2033	29.08.2029
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	2,50%	9,00%
Спрос на аукционе, млн. руб.	22 120	99 860
Объем размещения, млн. руб.	7 030,799	50 711,968
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	22 / 100%	104 / 100%
Цена отсечения, % от номинала	80,3600	88,8609
Средневзвешенная цена, % от номинала	80,3639	88,8665
Доходность по цене отсечения, % годовых	13,40	13,74%
Средневзвешенная доходность, % годовых	13,40	13,74%

\*в объеме доступных к размещению остатков

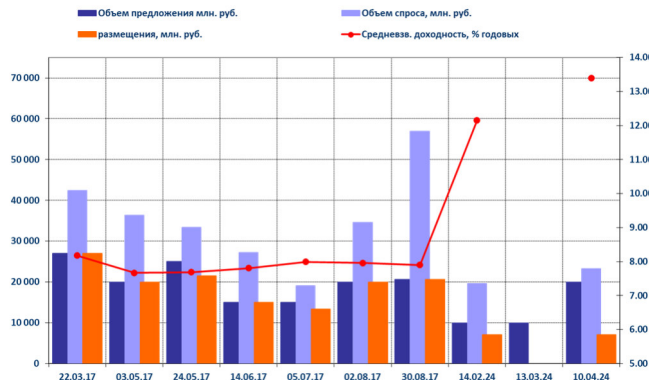
На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26219 спрос составил около 22,12 млрд руб., что на 16,1% превысило объем предложенных к размещению облигаций. Удовлетворив 22 заявок на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации на 7 млрд 30,799 млн руб. (35,2% от объема предложения и 30,3% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 80,3600% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 80,3639%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 13,40% годовых. На вторичном рынке торги накануне закрылись с доходностью 13,39% годовых, средневзвешенная доходность сложилась на уровне 13,37% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности в размере 3 б.п. к уровню вторичного рынка накануне (с «премией» 1 б.п. к закрытию торгов накануне).

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26244 спрос составил около 99,860 млрд руб. или 51,5% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 104 заявки на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ

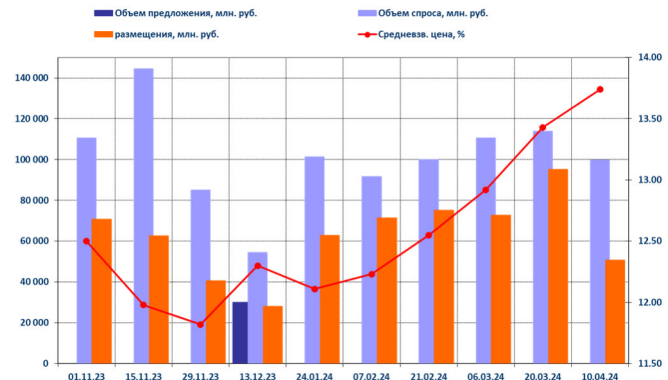


разместил облигации в объеме 50 млрд 711.968 млн руб. (26,2% от доступных остатков и 50,8% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 88,8609% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 86,8665%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 13,74% и 13,74% годовых соответственно. На вторичном рынке торги накануне закрылись с доходностью 13,69% годовых, средневзвешенная доходность сложилась на уровне 13,70% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 4 б.п. к уровню вторичного рынка накануне (с «премией» 5 б.п. к закрытию).

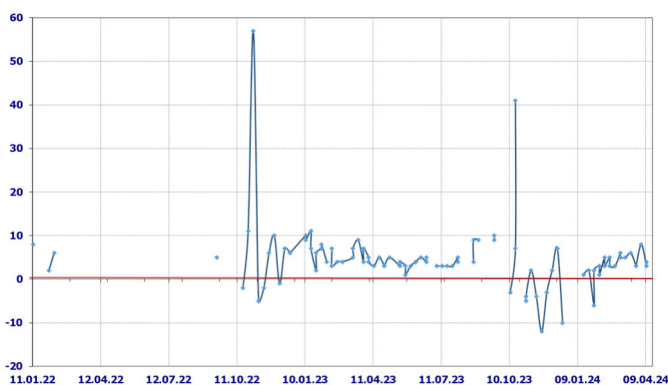
### Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26219



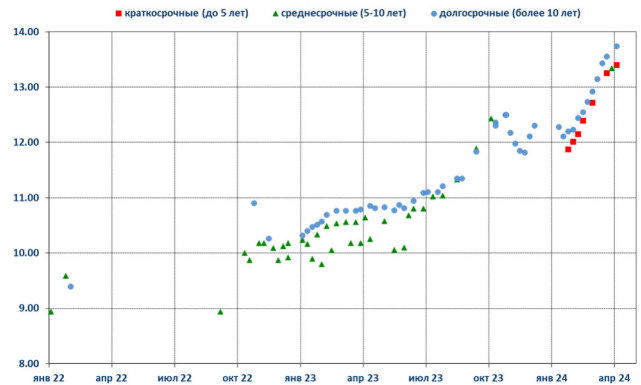
### Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26244



### Средняя «премия» по доходности ОФЗ-ПД, б.п



### Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На вторичном рынке по итогам прошлой недели цены гособлигаций преимущественно повысились, но при этом в отдельные дни наблюдалось их разнонаправленное изменение на фоне значимых событий и новостей. В результате по итогам недели (3 – 9 апреля) повышение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 13 б.п. (против повышения на 3 б.п. на предыдущей неделе). При этом по краткосрочным выпускам (до 1,0 года) снижение доходности составило в пределах 13-18 б.п. (в среднем -16 б.п.). Доходность остальных кратко- и среднесрочных выпусков выросла в пределах 6-20 б.п. (в среднем +13 б.п.), а доходность по долгосрочным выпускам выросла в пределах 18-30 б.п. (в среднем +23 б.п.). Вторичные торги проходили на фоне снижения торговой активности: объем сделок составил 62,020 млрд руб. (против 85,425 млрд руб. на прошлой «короткой» неделе). При этом около 19,2% от общего объема составили сделки в РПС. Из общего объема сделок более 56,5% пришлось на четыре долгосрочных выпуска: 26244 (14,8%), 26240 (16,7%), 26243 (14,1%) и 26238 (11,0%).

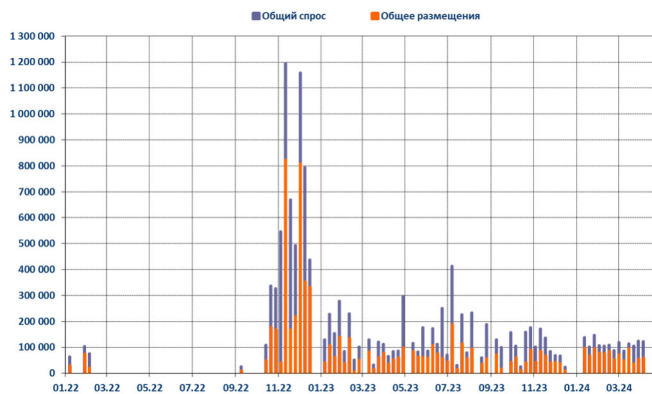
Спрос на короткий выпуск ОФЗ-ПД на 16% превысил объем предложения, но объем размещения составил немногим более 35% от объема предложения, т.к. Минфин отсек около 70% «агрессивных» заявок инвесторов, ограничивая премию инвесторам на уровне 3 б.п. Из 22 удовлетворенных заявок на долю 4 крупнейших с объемом 1,0-1,67 млрд руб. пришлось около 68,0% от объема размещения. При этом на пять сделок по цене отсечения объемом от 5 тыс.



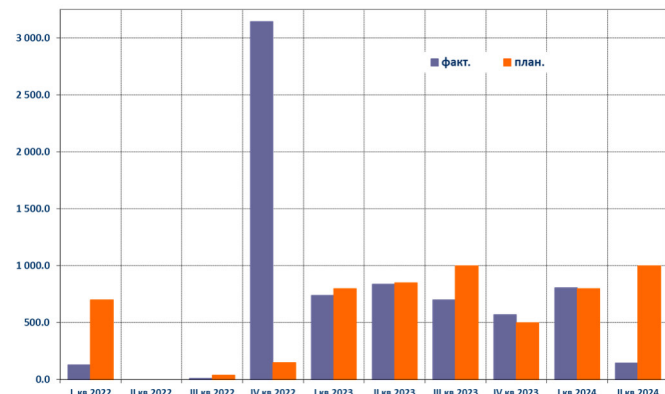
до 1 млрд руб. по номинальной стоимости пришлось около 32,4% от объема размещения, а на 8 заявок (объемом от 1 тыс. до 1,67 млрд руб. по номинальной стоимости) по средневзвешенной цене пришлось около 56,6% от общего объема.

Спрос инвесторов на 10-и летний выпуск ОФЗ-ПД оказался меньше на 12,2% по сравнению с показателем аукциона двухнедельной давности, но при этом объем его размещения был на 46,8% ниже результата предыдущего аукциона, т.к. Минфин отсек более 49% заявок. При этом средневзвешенная доходность и доходность по цене отсечения, сложившиеся на одном уровне 13,74% годовых, предполагали «премию» к среднему уровню вторичному рынку в размере 4 б.п. При этом сегодняшняя аукционная доходность была на 31 б.п. выше уровня двухнедельной давности, а «премия» на 2 б.п. ниже. Из 104 удовлетворенных заявок на долю 11 крупнейших с объемом 1,0-20,0 млрд руб. пришлось около 87,8% от объема размещения. При этом на одну (самую крупную сделку) сделку по цене отсечения объемом 20 млрд руб. по номинальной стоимости пришлось около 39,4% от объема размещения, а на 35 заявок (объемом от 1 тыс. до 3,2 млрд руб. по номинальной стоимости) по средневзвешенной цене пришлось около 21,0% от общего объема.

**Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.**



**Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.**



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

**Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2024г.**

по состоянию на 10.04.2024г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2024
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
26219	450 000	364 091.1	85 908.9	16.09.2026	7 031	
26226	450 000	368 567.9	81 432.1	07.10.2026		
26207	450 000	362 869.6	87 130.4	03.02.2027		
26237	500 000	419 119.0	80 881.0	14.03.2029		
26242	500 000	332 839.2	167 160.8	29.08.2029	88 672	
<b>до 10 лет</b>					<b>95 703</b>	<b>300 000</b>
52005	350 000	220 697.0	129 303.0	11.05.2033		
26244	750 000	607 648.744	142 351.3	15.03.2034	50 712	
29025	750 000	84 140.0	665 860.0	12.08.2037		
26243	750 000	611 775.948	138 224.1	19.05.2038		
<b>больше 10 лет</b>					<b>50 712</b>	<b>700 000</b>
<b>Всего II кв.2024г</b>					<b>146 415</b>	<b>800 000</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало I кв. 2024г.

Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»



По итогам состоявшегося в апреле т.г. двух аукционных дней и одного доразмещения после аукциона объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил порядка 146,415 млрд руб., обеспечив на 14,64% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в II квартале 2024г., который был установлен на уровне 1 000 млрд руб. Первоначально, объем облигаций, который необходимо размещать еженедельно согласно графику проведению аукционов в втором квартале 2024г., составлял порядка 90,909 млрд руб., но после прошедшего сегодня аукциона необходимый объем размещения увеличился на 4,3% до 94,8 млрд руб.



Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., 22, стр. 1 Бизнес-центр «Neva Towers»

Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64

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

#### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Алексей Астахов	+7 (495) 777-29-64 доб 215	<a href="mailto:av.astakhov@region.ru">av.astakhov@region.ru</a>
Влад Владимирский	+7 (495) 980-24-92	<a href="mailto:vlad@region.ru">vlad@region.ru</a>
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 988-12-23	<a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a>
Екатерина Шилаева	+7 (495) 981-62-91	<a href="mailto:shilyaeva@region.ru">shilyaeva@region.ru</a>

#### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	<a href="mailto:vva@region.ru">vva@region.ru</a>
------------------	----------------------------	--

#### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	<a href="mailto:aermak@region.ru">aermak@region.ru</a>
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	<a href="mailto:sulima@region.ru">sulima@region.ru</a>

---

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.

---