



9 апреля 2020г.

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

## «Тестирование» рынка прошло неоднозначно

*Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 8 апреля 2020г.*

После более полуторамесячной «паузы» Минфин РФ решил протестировать рынок, предложив инвесторам на аукционах 8 апреля инвесторам три выпуска ОФЗ. К размещению были предложены: новый выпуск ОФЗ-ПК 29213 в объеме остатков, доступных для размещения в выпуске; выпуск ОФЗ-ПД 25084 в объеме 20 млрд. рублей по номинальной стоимости; выпуск ОФЗ-ИН 52002 в объеме 10 млрд. 769,800 млн. рублей по номинальной стоимости (10 млн. штук) Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе будет определяться Минфином РФ исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Датой начала размещения выпуска ОФЗ-ПК 29013 является 8 апреля 2020г., дата погашения- 18 сентября 2030 года. Общий объем выпуска по номинальной стоимости составляет 450 млрд рублей. Номинальная стоимость одной ценной бумаги выпуска - 1000 рублей. Купонный доход рассчитывается исходя из среднего значения ставок RUONIA за текущий купонный период с временным лагом в семь календарных дней. На начало размещения выпуска текущее значение НКД соответствует ставке купона на уровне 6,24% годовых, правда уже через неделю значение купона снизится до 5,89% годовых.

Началом обращения ОФЗ-ПД 25084 является 19 февраля 2020г., погашение запланировано на 4 октября 2023 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 5,30% годовых. На дебютном аукционе (19 февраля) при спросе более 64 млрд руб. было размещено облигаций на сумму немногим более 20,321 млрд руб. при средневзвешенной доходности 5,56% годовых.

Началом обращения ОФЗ-ИН 52002 является 21 марта 2018г., датой погашения - 2 февраля 2028 года, ставка полугодового купона на весь срок обращения займа составляет 2,50% годовых, номинал ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом (на текущую дату составляет 1076,98 руб.). Объявленный объем выпуска 250 млрд руб., в обращении находились облигации на общую сумму около 214,76 млрд руб. На предыдущем аукционе, который состоялся 19 февраля, спрос превысил в 3,3 раза объем предложения, которое было реализовано в полном объеме. Размещение прошло по средневзвешенной цене 99,4236% от номинала

### Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 25084	ОФЗ-ИН 52002
Объем предложения, млн. руб.	20 000,0	10 769,8
Объем предложения, штук	-	10 000
Дата погашения	04.10.2023	02.02.2028
Номинал облигации, руб.	1 000,00	1 076,98
Ставка купонов, % годовых	5,30%	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	50 107,0	10 333,0
Объем размещения, млн. руб.	16 465,401	5 568,9
Количество удовлетворенных заявок, шт.	19	25
Цена отсечения, % от номинала	99,7000	99,7000
Средневзвешенная цена, % от номинала	96,7491	96,7926
Доходность по цене отсечения, % годовых	6,46	2,98
Средневзвешенная доходность, % годовых	6,45	2,98

Дебютный аукцион по размещению ОФЗ-ПК выпуска 29013 был признан Минфином РФ «несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен».

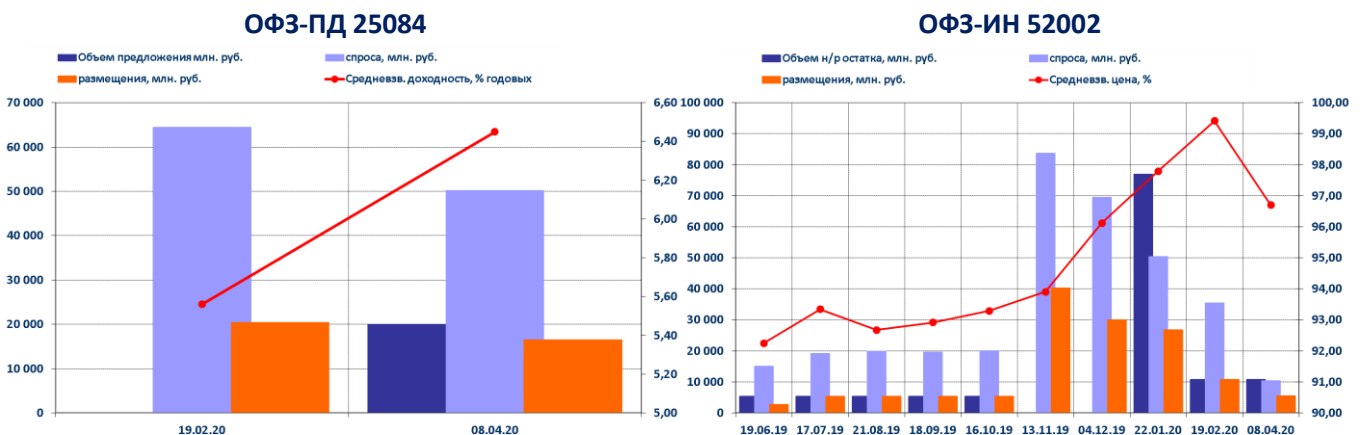


На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 25084 спрос составил около 50,107 млрд руб., что в 2,5 раза превысило объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 19 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 16 465,401 млн руб. по номинальной стоимости (около 82% объема предложения). Цена отсечения была установлена на уровне 96,7000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,7491% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 6,46% и 6,45% годовых. На вторичных торгах накануне рынок закрывался по цене 96,600% от номинала, а сделки проходили в среднем по цене 96,981% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 6,50% и 6,50% и 6,37% годовых. Таким образом, аукцион прошел с премией к средневзвешенной доходности в размере 8 б.п., но на 5 б.п. ниже закрытия.

На третьем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52002 спрос составил около 10,333 млрд руб., что составило 96% от объема предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 25 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 5 568,9 млн руб. (5159,68 тыс. шт.). Цена отсечения была установлена на уровне 96,700%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,7926% от номинала. На вторичных торгах накануне рынок закрывался по цене 97,000% от номинала, а сделки проходили в среднем по цене 97,470% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по средневзвешенной цене на 0,678 п. п. ниже уровня вторичного рынка.

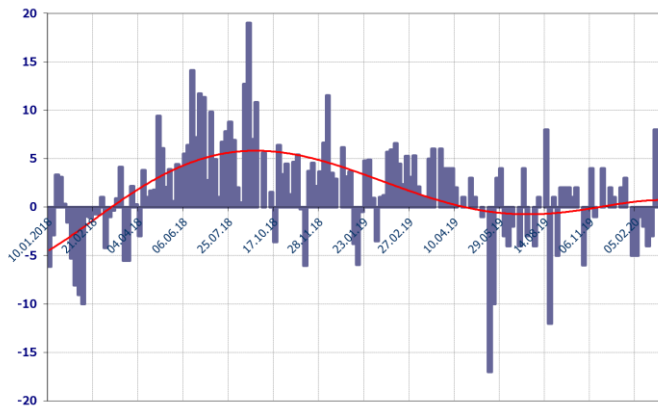
Результаты сегодняшних аукционов выглядят неоднозначно. Низкие цены в заявках на долгосрочный выпуск ОФЗ-ПК, которые стали причиной отмены аукциона, были ожидаемы, учитывая непростую ситуацию на всех мировых рынках и высокую неопределенность относительно цен на нефть в преддверие заседания ОПЕК+. Кроме того, купон по данному выпуску зависит от ставки RUONIA, а ставки денежного рынка на фоне избытка ликвидности и стабильности ключевой ставки отстают от динамики доходности на рынке облигаций. Относительно высокий спрос на среднесрочный выпуск ОФЗ-ПД был в большей мере (на 2/3) отсечен эмитентом. При этом предложенный объем был реализован на 82% при средневзвешенной доходности в размере 6,45% годовых, которая превысила на 8 б.п. средневзвешенную доходность накануне, но была все же на 5 б.п. ниже закрытия. Спрос на ОФЗ-ИН не превысил даже объем предложения, который был реализован на 52% по средневзвешенной цене почти на 0,68 п. п. ниже уровня вторичного рынка.

## Основные итоги аукционов

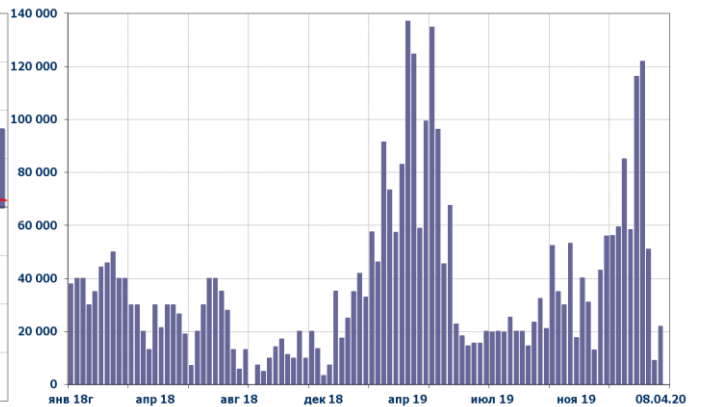




Средняя «премия» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

С начала года Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 497,767млрд руб.

**Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2020г.**

по состоянию на 08.04.2020г.

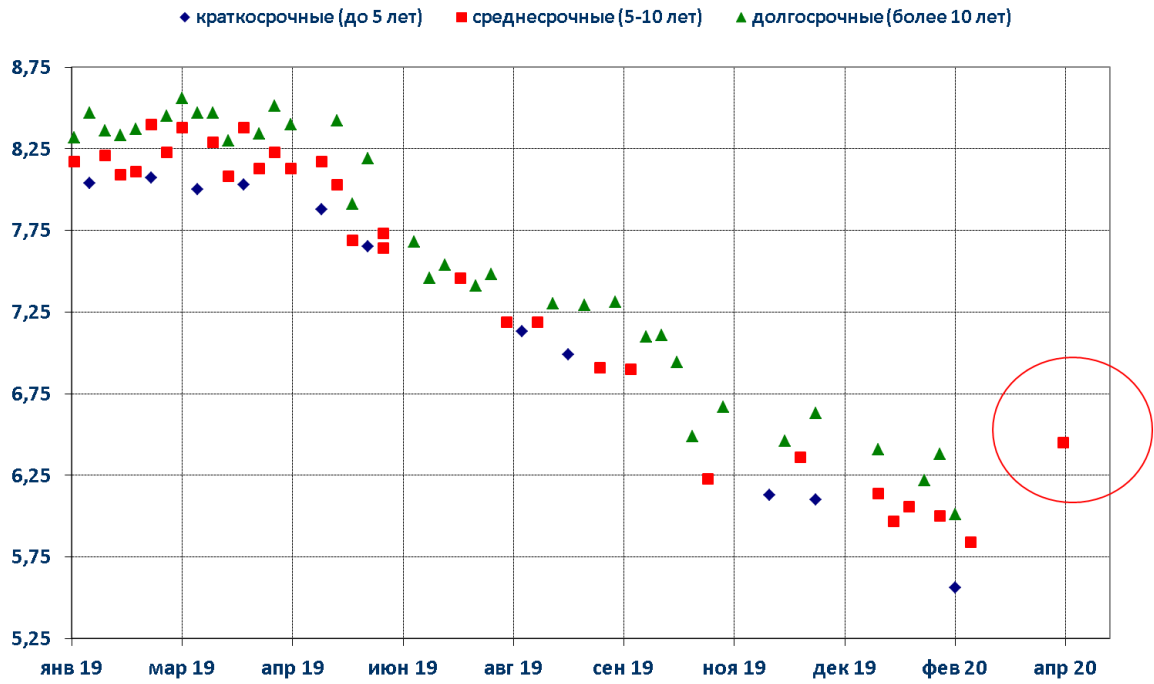
Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план II кв.2020	остаток
26214	350 000,0	231 663,5	118 336,5	27.05.2020			
26209	403 881,8	293 579,0	110 302,8	20.07.2022			
29012	250 000,0	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000,0	339 422,8	10 577,2	28.02.2024			
<b>25084</b>	400 000,0	36 786,5	363 213,5	04.10.2023	16 465,4		
24021	300 000,0	97 466,2	202 533,8	24.04.2024			
26227	400 000,0	398 114,2	1 885,8	17.07.2024			
<b>до 5 лет</b>					<b>16 465</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
26229	450 000,0	194 851,5	255 148,5	12.11.2025			
26232	450 000,0	106 073,3	343 926,7	06.10.2027			
<b>52002*</b>	250 000,0	219 919,4	30 080,6	02.02.2028	<b>5 556,872</b>		
<b>5 - 10 лет</b>					<b>5 557</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
26228	450 000,0	194 536,3	255 463,7	10.04.2030			
<b>29013</b>	<b>450 000,0</b>	0,0	450 000,0	18.09.2030	0,0		
26233	450 000,0	0,0	450 000,0	18.07.2035			
26230	300 000,0	238 044,7	61 955,3	16.03.2039			
<b>больше 10 лет</b>					<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Всего II кв.2020</b>					<b>22 022</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



**Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2020г., % годовых**





**РЕГИОН**

ГРУППА КОМПАНИЙ

**ДОЛГОВОЙ РЫНОК**

***Заметки на полях***

## **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.