



02 августа 2018г.

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

## Минфин поменял тактику проведения аукционов, отсекая агрессивные заявки

### Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 01 августа 2018г.

Минфин РФ сохранил на аукционах 1 августа общий объем предложения ОФЗ на уровне 35 млрд. руб., очевидно, это связано с тем, что в соответствии с планом заимствования на 3 квартал еженедельный объем размещения составляет порядка 34,6 млрд. руб., а с учетом размещения в июле этот показатель снизился до 33,9 млрд. руб. К размещению были предложены короткий выпуск ОФЗ-ПД 25083 в объеме 20 млрд. руб. и самый длинный выпуск ОФЗ-ПД 26225 в объеме 15 млрд. руб. номинальной стоимостью. Погашение ОФЗ-ПД выпуска 25083 состоится 15 декабря 2021 года, ставка полугодового купона на весь срок обращения займа составляет 7,00% годовых. Датой погашения ОФЗ-ПД выпуска 26225 установлено 10 мая 2034 года. Ставки купонов на весь срок обращения займа определены в размере 7,25% годовых.

### Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 25083	ОФЗ-ПД 26225
Объем предложения, млн. руб.	20 000,000	15 000, 000
Дата погашения	15.12.2021	10.05.2034
Ставка купонов, % годовых	7,00%	7,25%
Спрос на аукционе, млн. руб.	38 371,0	34 879,0
Объем размещения, млн. руб.	13 080,675	14 999,995
Количество удовлетворенных заявок, шт.	69	32
Цена отсечения, % от номинала	98,9880%	95,3310%
Средневзвешенная цена, % от номинала	99,0323%	95,3908%
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,47%	7,92%
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,46%	7,91%

На **первом аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 25083 спрос составил около 38,371 млрд. руб., превысив на 92% объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 69 заявок, эмитент разместил выпуск на сумму 13,081 млрд. руб. или 65% от объема предложения. Облигации были размещены с «дисконтом» к вторичному рынку в размере 0,099 п.п. по цене отсечения и около 0,055 п.п. по средневзвешенной цене. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 98,9880% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,0323% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 7,47% и 7,46% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 99,099% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,087% от номинала, что соответствовало доходности – 7,44% годовых по каждой цене. Таким образом, аукционная «премия» по доходности к вторичному рынку составила порядка 2-3 б.п.

Спрос на **втором аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26225 составил около 34,879 млрд. руб., превысив в 2,3 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 32 заявок, Минфин РФ разместил выпуск практически в полном объеме (без пяти облигаций) с «дисконтом» к вторичному рынку в размере 0,103 п.п. по цене отсечения и 0,0432 п.п. по средневзвешенной цене. Цена отсечения была установлена на уровне 95,3310%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,3908% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 7,92% и 7,91% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 95,540% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,434% от номинала, что соответствовало доходности – 7,89% и 7,91% годовых соответственно.

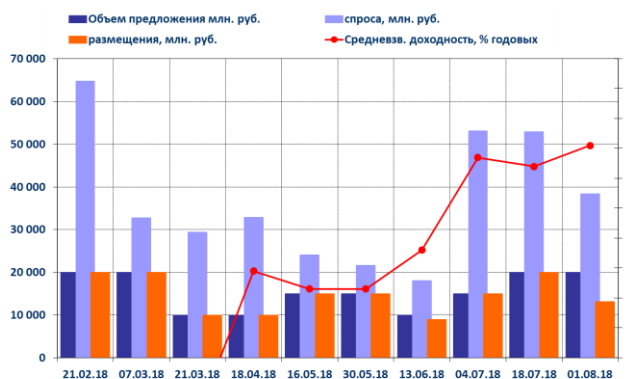


Таким образом, аукционная «премия» по средневзвешенной доходности к вторичному рынку была практически нулевой.

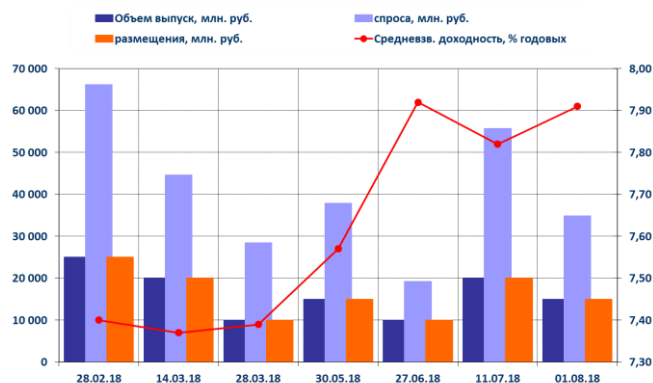
Результаты первого в текущем месяце аукциона были достаточно неожиданными после того, как Минфин более месяца размещал все предложенные выпуски в полном объеме при относительно высоком спросе со стороны инвесторов. Однако весь «успех» этих аукционов заключался в том, что эмитент удовлетворял большую часть «агрессивных» заявок, размещая облигации с дисконтом по цене к вторичному рынку, который доходил до 0,7-1,0 п.п. по отдельным выпускам. На аукционе по размещению 3,5 летнего выпуска ОФЗ-ПД 25083 Минфин отсек большую часть агрессивных заявок, разместив всего 65% от предложенного объема при спросе, который превышал объем предложения почти вдвое. При этом предоставленный на аукционе дисконт по цене отсечения составил 0,099 п.п., а по средневзвешенной цене – всего 0,055 п.п. (против порядка 0,2 п.п. на аукционе двухнедельной давности). На втором аукционе инвесторы снизили агрессивность в своих заявках, проанализировав результаты первого. Минфину удалось разместить долгосрочный выпуск в полном объеме с минимальным дисконтом по цене (в среднем 0,0432 п.п.) и практически без «премии» по доходности.

Результаты аукционов, прошедших с минимальными премиями, могут позитивно сказаться на ситуации на вторичном рынке. При этом нельзя не отметить, что по итогам июля было зафиксировано незначительное повышение доходности ОФЗ практически по всем срокам обращения: при этом максимальный рост в пределах 0,1-0,2 п.п. составил по выпускам с погашением через 1-3 года, в то время как 4-5 летним выпускам произошло снижение на 0,01 п.п., а по более долгосрочным бумагам повышение составило в пределах 0,01-0,05 п.п.

**ОФЗ-ПД 25083**



**ОФЗ - ПД 26225**



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



**Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2018г.**

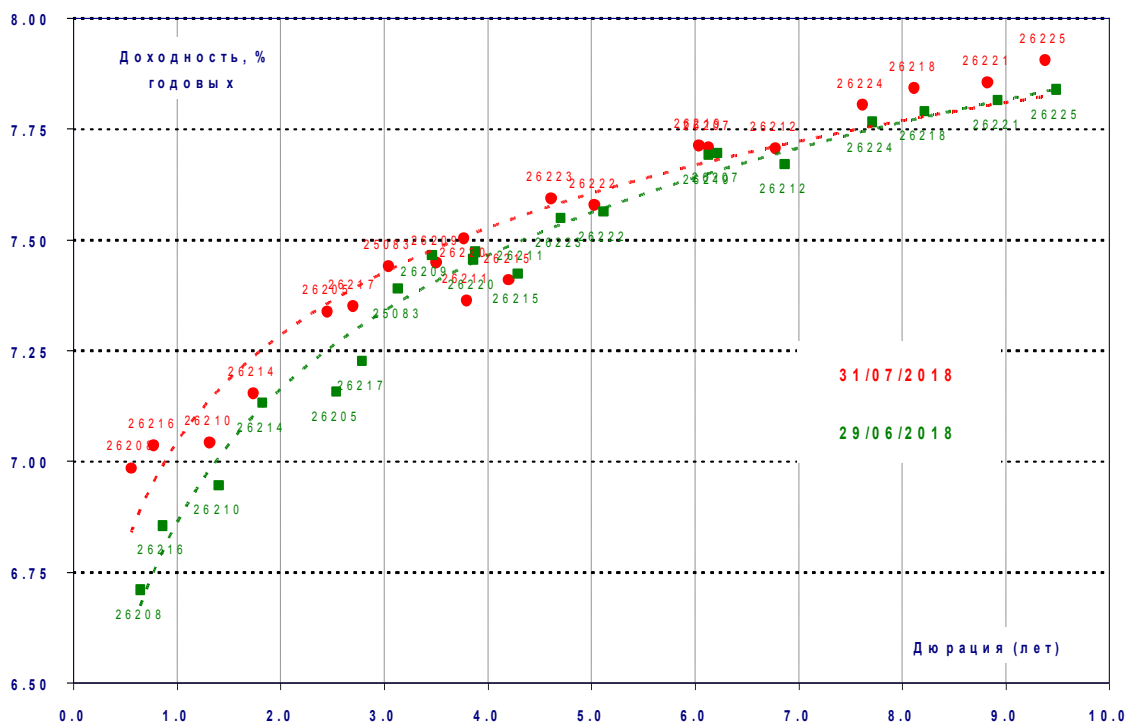
по состоянию на 01.08.2018г

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III кв.2018	остаток
24019	150 000,0	108 215,3	41 784,7	16.10.2019			
26214	350 000,0	225 518,7	124 481,3	27.05.2020			
25083	350 000,0	281 968,4	68 031,6	15.12.2021	48 080,7		
29012	250 000,0	200 632,1	49 367,9	16.11.2022			
<b>до 5 лет</b>					<b>48 081</b>	<b>160 000</b>	<b>111 919</b>
					<b>30,1%</b>	<b>100,0%</b>	<b>69,9%</b>
26223	350 000,0	160 000,0	190 000,0	28.02.2024	40 000,0		
52002*	150 000,0	74 999,9	75 000,1	02.02.2028	15 189,1		
<b>5 - 10 лет</b>					<b>55 189</b>	<b>180 000</b>	<b>124 811</b>
					<b>30,7%</b>	<b>100,0%</b>	<b>69,3%</b>
26224	350 000,0	93 035,4	256 964,6	23.05.2029	35 000		
26225	350 000,0	115 000,0	235 000,0	10.05.2034	35 000		
<b>больше 10 лет</b>					<b>70 000</b>	<b>110 000</b>	<b>40 000</b>
					<b>63,6%</b>	<b>100,0%</b>	<b>36,4%</b>
<b>Всего III кв.2018</b>					<b>173 270</b>	<b>450 000</b>	<b>276 730</b>
					<b>38,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>61,5%</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало III кв. 2018 г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

**«Кривая» доходности ОФЗ**





## **БК «РЕГИОН»**

Адрес: Москва, ул. Большая Ордынка, д.40/4, БЦ «Легион 1»

Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

Факс: (495) 7772964 доб. 234

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

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

## **ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ**

### **РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК**

Екатерина Шилыева (доб. 253, [shilyaeva@region.ru](mailto:shilyaeva@region.ru))

Татьяна Тетеркина (доб. 112, [Teterkina@region.ru](mailto:Teterkina@region.ru))

## **ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА**

Валерий Вайсберг (доб.192, [vva@region.ru](mailto:vva@region.ru))

## **АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ**

Александр Ермак (доб. 405, [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru))

Юлия Гапон (доб. 294, [gapon@region.ru](mailto: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.