

17 сентября 2020г.

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

## Минфин РФ в полушаге от выполнения квартального плана заимствования

### Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 16 сентября 2020г.

На аукционах 16 сентября инвесторам были предложены три выпуска: ОФЗ-ПК серии 29014 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске - 115 млрд. 217,952 млн. рублей по номинальной стоимости, ОФЗ-ПД серии 26232 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске - 43 млрд. 114,625 млн. рублей по номинальной стоимости и ОФЗ-ИН серии 52003 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске – 250 млрд руб. по номинальной стоимости. 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

Началом обращения ОФЗ-ПК 29014 является 13 мая 2020г., погашение запланировано на 25 марта 2026 года. Купонный доход рассчитывается исходя из среднего значения ставок RUONIA за текущий купонный период с временным лагом в семь календарных дней. Объявленный объем выпуска 450 млрд руб. по номинальной стоимости. На сегодняшний день НКД составил 8,18 руб., что соответствует ставке второго купона (начало купонного периода с 1 июля 2020г.) в размере 4,18% годовых. На последнем аукционе, который состоялся 2 сентября, при спросе около 315 млрд руб. было размещено облигаций в объеме около 187,6 млрд руб. по номинальной стоимости или порядка 60% от объема спроса при средневзвешенной цене 97,6716% от номинала.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26232 является 4 декабря 2019г., датой погашения – 6 октября 2027 года. Ставка полугодового купона на весь срок обращения бумага составляет 6,00% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб. по номинальной стоимости. Предыдущее размещение выпуска прошло 22 июля т.г. При спросе около 54 млрд руб. было размещено облигаций на сумму порядка 47,5 млрд руб. при средневзвешенной доходности 5,46% годовых, которая предполагала «премию» порядка 4 б.п. к вторичному рынку.

Началом обращения ОФЗ-ИН 52003 является 12 августа 2020г., датой погашения - 17 июля 2030 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 1 002,86 руб.). Объявленный объем выпуска 250 млрд руб. Размещения не проводились.

### Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПК 29014	ОФЗ-ПД 26232	ОФЗ-ИН 52003
Объем предложения, млн. руб.	остатки, доступные для размещения	остатки, доступные для размещения	остатки, доступные для размещения
Дата погашения		06.10.2027	17.07.2030
Номинал облигации, руб.		1 000,00	1 002,86
Ставка купонов, % годовых	4,18%	6,0%	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	183 861,000	47 651,000	49 350,000
Объем размещения, млн. руб.	115 217,946	23 254,098	25 697,093
Количество удовлетворенных заявок, шт.	89	23	108
Цена отсечения, % от номинала	97,5220	101,1000	97,5723
Средневзвешенная цена, % от номинала	97,6283	101,1415	97,8474
Доходность по цене отсечения, % годовых	-	5,89	2,80
Средневзвешенная доходность, % годовых	-	5,88	2,77

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29014 спрос составил около 183,861 млрд руб., что на 60% превышает доступные к размещению остатки. Удовлетворив в ходе аукциона 89 заявок или 62,7% от



объема спроса, Минфин РФ разместил облигации практически в полном объеме доступных остатков (без 6 облигаций). Цена отсечения была установлена на уровне 97,5220% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,6283% от номинала. Вторичные торги накануне закрывались по цене 97,750% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,707% от номинала. Таким образом, аукцион прошел с «премией» порядка 0,079 п.п. к средневзвешенной цене вторичного рынка (0,185 п.п. по цене отсечения).

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26232 спрос составил около 47,651 млрд руб., что составило около 110% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 23 заявки или 48,8% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации в объеме 23 254,098 млн руб. по номинальной стоимости (или 53,9% от доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 101,100 % от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 101,1415%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 5,89% и 5,88% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 101,101% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 101,226% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 5,89% и 5,87% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности порядка 1 б.п. к доходности вторичного рынка.

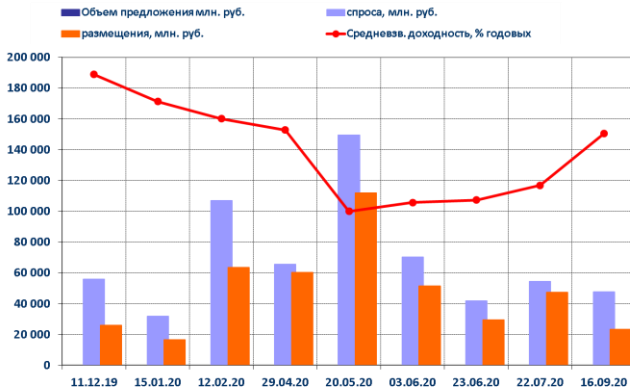
На третьем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52003 спрос составил около 49,350 млрд руб., что составило 19,7% от объема доступных остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 108 заявок, Минфин РФ разместил облигации на сумму 25 697,093 млн руб. (или около 10,2% от объема доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 97,5723%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,8474% от номинала.

После очередных успешных аукционов на прошлой неделе цены ОФЗ на вторичном рынке медленно начали повышаться, однако в дальнейшем единой динамики в движении цен не наблюдалось, а рынок в целом демонстрировал боковое движение по ставкам в преддверие очередного заседания Банка России по вопросам денежно-кредитной политики. На этом фоне результаты прошедших сегодня аукционов вновь оказались ожидаемыми: высокий спрос на защитный инструмент ОФЗ-ПК, при относительно слабом интересе к ОФЗ-ПД. Спрос на ОФЗ-ПК (около 184 млрд руб.) был ниже, чем по более короткому ОФЗ-ПК (207 млрд руб.), но выше, чем по более длинному выпуску ОФЗ-ПК (101 млрд руб.) на аукционах недель ранее. При этом выпуск был размещен с «премией» по средневзвешенной цене на уровне 0,08 п.п. к вторичному рынку и всего с 0,04 п.п. к аукциону двухнедельной давности. При размещении ОФЗ-ПД эмитент, удовлетворив около половины спроса, который всего на 10% превышал доступные к размещению остатки, решив не предоставлять инвесторам большую «премию», которая составила символический 1 б.п.

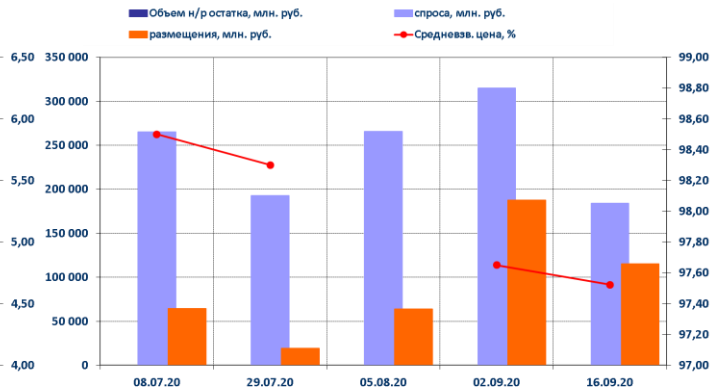
Размещение предыдущего выпуска ОФЗ-ИН 52002 Минфин РФ проводил ежемесячно (за исключением одного месяца повышенной волатильности) с декабря 2018г. по июль 2020г., когда оно завершилось. Новый десятилетний выпуск ОФЗ-ИН 52003 был доступен к размещению с 12 августа т.г., однако ситуация на рынке не располагала к размещению столь долгосрочного выпуска. Однако высокий спрос и объем размещения (более 111 млрд руб.) на прошлой неделе по аналогичному по срокам обращения ОФЗ-ПК позволил Минфину предложить новый долгосрочный выпуск ОФЗ-ИН рынку. При спросе более 49,35 млрд руб., почти 50% которого было отсечено эмитентом, объем размещения составил более 25,6 млрд руб., что составило около 10,2% от всего объема выпуска при средневзвешенной цене 97,8474% от номинала, которая оказалась даже выше цены десятилетней ОФЗ-ПК (96,2691%) на аукционе недельной давности.



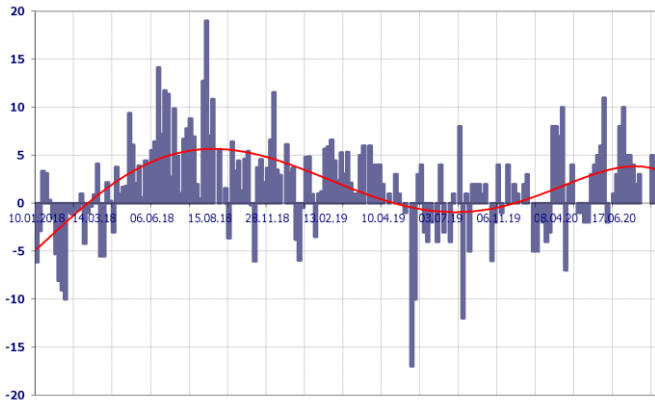
**Основные параметры размещения  
ОФЗ-ПД 26232**



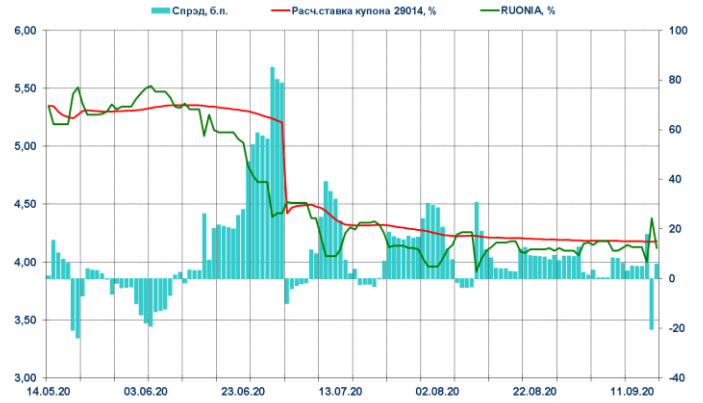
**Основные параметры размещения  
ОФЗ-ПК 29014**



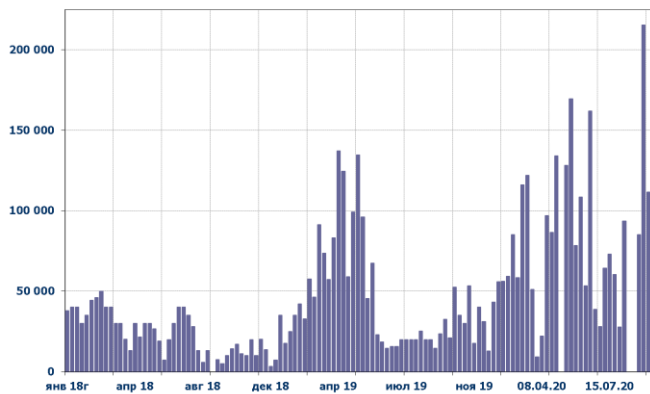
**Средняя «премия» по доходности, б.п.**



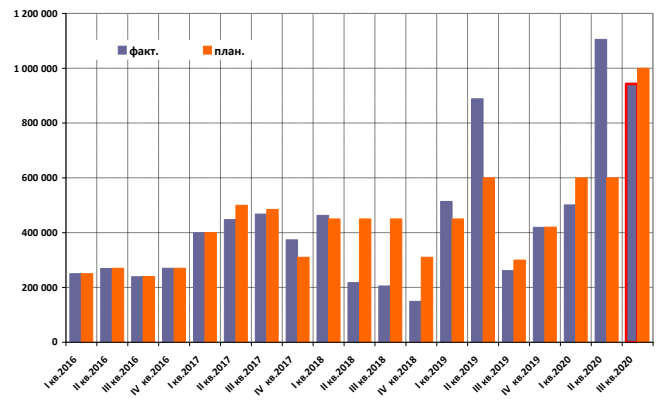
**Расчетная ставка купона ОФЗ-ПК 29014 vs RUONIA**



**Еженедельные объемы размещения, млн руб.**



**План и факт размещения ОФЗ**



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

По итогам размещений в июле и августе, а также трех аукционных дней в сентябре Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 942,52 млрд руб., выполнив на 94,24% план привлечения на рынке ОФЗ в III квартале т.г., который был установлен на уровне 1 трлн рублей. Для его выполнения эмитенту необходимо размещать ОФЗ на сумму около 57,5 млрд руб. в оставшиеся две недели до конца сентября. Таким образом, «нереальный» план, каким он казался многим экспертам в

начале квартала, может быть не только выполнен, но и перевыполнен. Вместе с тем, на текущий момент объем размещенных с начала текущего года ОФЗ составляет 2 548,843 млрд руб., что составляет 115,9% от плана трех кварталов (или 97,8% от плана с учетом фактических размещений в первом и втором кварталах).

**Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2020г.**
*по состоянию на 16.09.2020г.*

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план II кв.2020	остаток
26209	403 882	293 579,0	110 302,8	20.07.2022			
29012	250 000	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000	339 422,8	10 577,2	28.02.2024			
25084	400 000	151 476,3	248 523,7	04.10.2023			
24021	300 000	300 000,0	0,008	24.04.2024	181 951,4		
26227	400 000	398 114,2	1 885,8	17.07.2024			
26234	500 000	170 095,3	329 904,7	16.07.2025	8 576,0		
<b>до 5 лет</b>					<b>190 527</b>	<b>100 000</b>	<b>-90 527</b>
26229	450 000	450 000,0	0,0	12.11.2025			
<b>29014</b>	<b>450 000</b>	<b>450 000,0</b>	<b>0,0</b>	25.03.2026	450 000,0		
<b>26232</b>	<b>450 000</b>	<b>430 139,5</b>	<b>19 860,5</b>	<b>06.10.2027</b>	70 746,1		
52002*	250 000	250 000,0	0,0	02.02.2028	13 022,8		
26228	450 000	444 104,3	5 895,7	10.04.2030	80 789,2		
<b>52003*</b>	<b>250 000</b>	<b>25 623,8</b>	<b>224 376,2</b>	17.07.2030	25 697,1		
<b>5 - 10 лет</b>					<b>640 255</b>	<b>700 000</b>	<b>59 745</b>
29013	450 000	111 737,0	338 263,0	18.09.2030	111 737,0		
26233	450 000	60 468,1	389 531,9	18.07.2035			
26230	300 000	284 843,3	15 156,7	16.03.2039			
<b>больше 10 лет</b>					<b>111 737</b>	<b>200 000</b>	<b>88 263</b>
<b>Всего III кв.2020</b>					<b>942 520</b>	<b>1 000 000</b>	<b>57 480</b>
					<b>94,25%</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,7%</b>

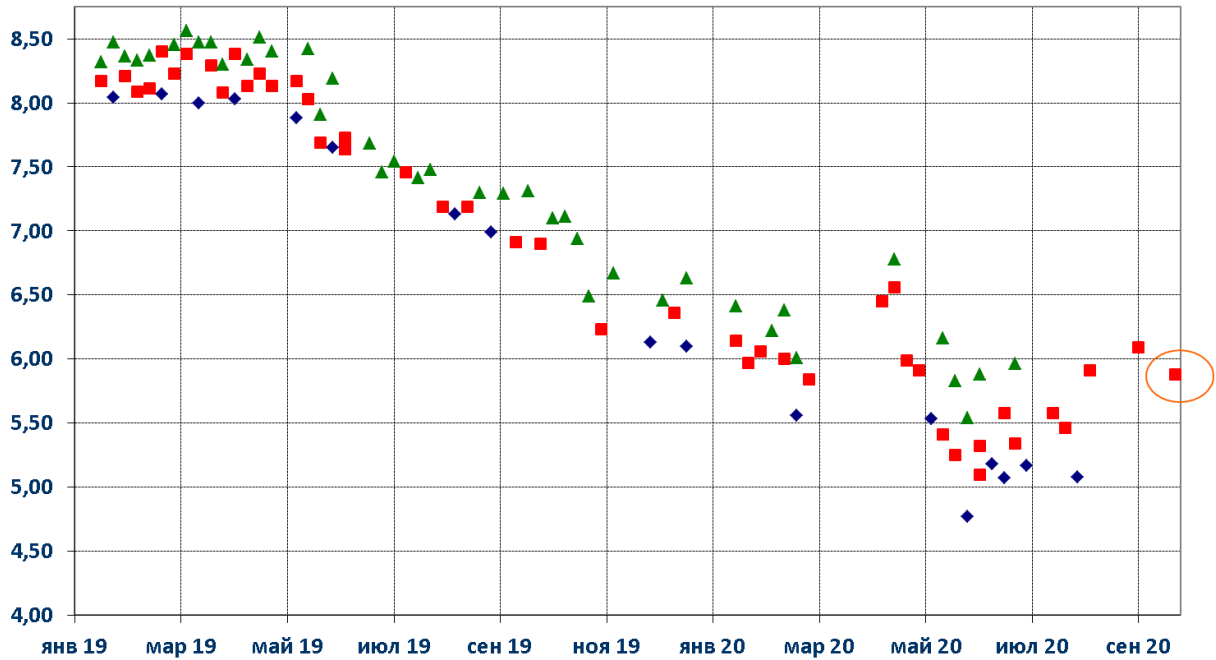
\* выпуски с неразмещенными остатками на начало III кв. 2020г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



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

◆ краткосрочные (до 5 лет)    ■ среднесрочные (5-10 лет)    ▲ долгосрочные (более 10 лет)





## **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 Шилыева (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.