

22 сентября 2021г.

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

## Одной заявки было достаточно для реализации дебютного предложения «короткого» выпуска ОФЗ

*Комментарий к аукциону по ОФЗ, состоявшемуся 22 сентября 2021г.*

На аукционе 22 сентября инвесторам был предложен единственный новый выпуск ОФЗ-ПД серии 25085 в объеме 15 млрд руб. по номинальной стоимости. 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 25085 является 30 июня 2021г., погашение запланировано на 24 сентября 2034 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 6,40% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, в обращении бумаг нет.

На аукционе по размещению ОФЗ-ПД 25085 спрос составил около 38,069 млрд руб., превысив более чем в 2,5 раза предложенный к размещению объем. Удовлетворив в ходе аукциона 1 заявку, Минфин РФ разместил облигации в полном объеме предложения (15 млрд руб. по номинальной стоимости). Цена отсечения была установлена на уровне 97,8750% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на том же уровне, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 7,14% годовых. С учетом срока и дюрации нового выпуска (порядка 4 и 3,54 года), текущей доходности сопоставимых по срокам обращающихся выпусков ОФЗ-ПД 26234 (дюрация – 3,51 года, УТМ – 7,07% годовых) и 26229 (дюрация – 3,58 года, УТМ – 7,06% годовых), текущих спредов по доходности между «старыми» и «новыми» (размещение которых началось после 14 июня 2021г.) порядка 10-14 б.п мы оцениваем «справедливый» уровень доходности нового выпуска на вторичном рынке не менее 7,17% годовых. Таким образом, аукцион прошел без «премии», с дисконтом по доходности в размере 3 б.п. к «справедливому» уровню вторичного рынка накануне.

### Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 25085
Объем предложения, млн. руб.	15 000,000
Дата погашения	24.09.2025
Номинал облигации, руб.	1 000
Ставка купонов, % годовых	6,40%
Спрос на аукционе, млн. руб.	38 069,000
Объем размещения, млн. руб.	15 000,000
Количество удовлетворенных заявок, шт.	1
Цена отсечения, % от номинала	97,8750
Средневзвешенная цена, % от номинала	97,8750
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,14
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,14

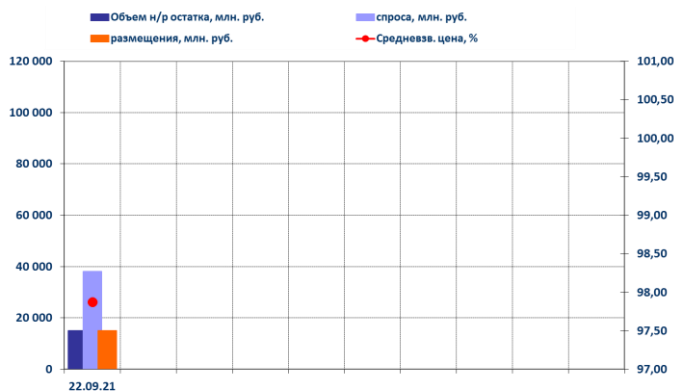
В конце прошлой недели (после предыдущих аукционов) на вторичном рынке цены ОФЗ либо преимущественно снижались, либо изменялись незначительно и разнонаправленно. В начале текущей недели снижение цен ускорилось на фоне ослабления рубля и снижения цен на нефть в результате ухудшения конъюнктуры на мировых финансовых рынках в преддверие заседания ФРС США, однако уже во вторник цены начали плавно корректироваться вверх по большей части госбумаг. В результате по итогам торгов во вторник повышение доходности ОФЗ-ПД за неделю (14-21 сентября) в среднем по



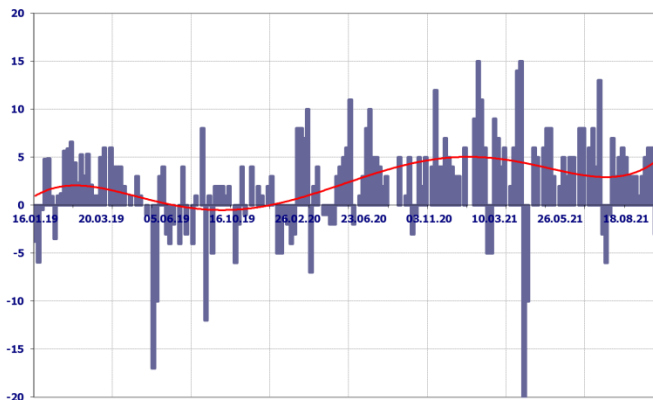
рынку составило 12 б.п., а по отдельным выпускам со сроком обращения от 1 года до 13 лет рост ставок достигал 13-16 б.п. При этом доходности 10-и летних и двадцатилетних ОФЗ отошли на 2-6 б.п. от локальных максимумов, достигнутых на прошедшей недели, и установились на уровне 7,15% и 7,50% соответственно. На фоне повышенной волатильности на вторичном рынке гособлигаций и после перевыполнения квартального плана неделей ранее Минфин РФ решил провести дебютное размещение «нового» короткого выпуска ОФЗ-ПД 25085, предложив впервые после двухмесячного «перерыва» ограниченный объем выпуска в размере 15 млрд руб. Спрос на аукционе более чем в 2,5 раза превысил предложение, которое было реализовано в полном объеме в результате удовлетворения единственной заявки с доходностью, которая на 3 б.п. была ниже рассчитанного нами «справедливого» уровня.

По итогам размещений двенадцати аукционных дней в июле - сентябре т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 756,946 млрд руб., выполнив на 108,14% план привлечения на рынке ОФЗ в III квартале 2021г., который был установлен на уровне 700 млрд руб. Скорректированный годовой план, который может составить 2,775 трлн руб., по итогам прошедших с начала года размещений исполнен на 86,11%.

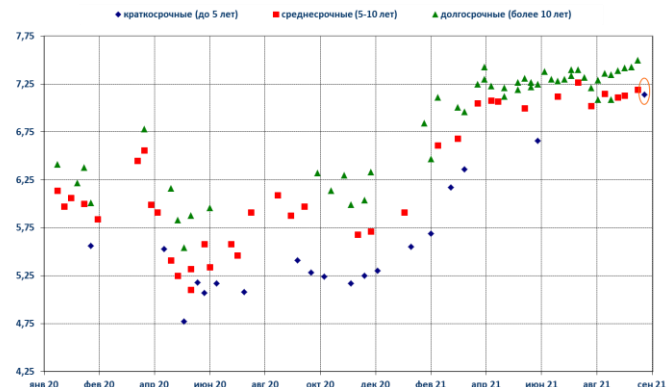
### Основные параметры размещения ОФЗ ПД 25085



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

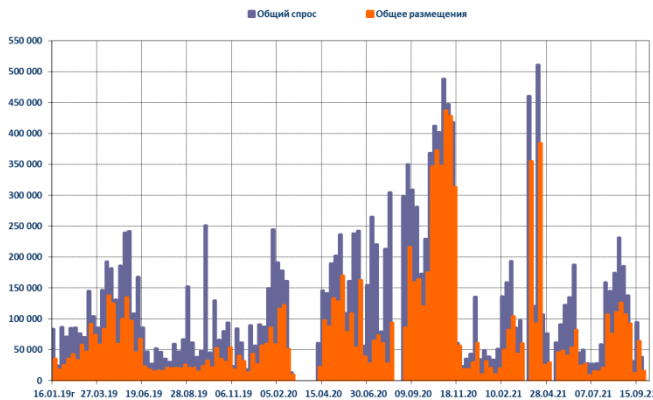


### Доходность при размещении ОФЗ в 2020-2021г., % годовых

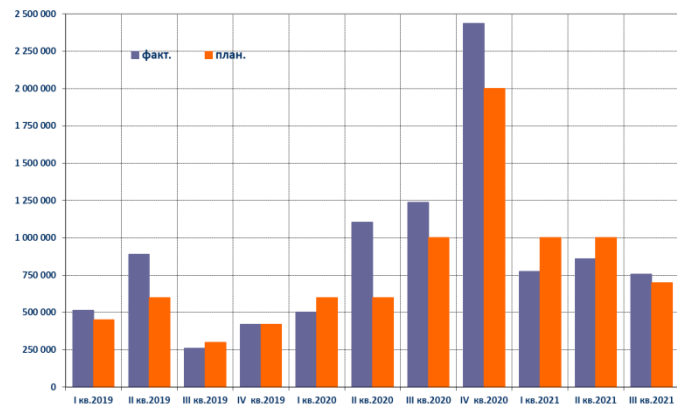




Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН

**Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2021г.**

по состоянию на 22.09.2021г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III кв.2021г
<b>25085</b>	<b>500 000</b>	<b>15 000,0</b>	<b>485 000,0</b>	<b>24.09.2025</b>	15 000	
<b>до 5 лет</b>					<b>15 000</b>	<b>100 000</b>
26237	500 000	214 149,6	285 850,4	14.03.2029	194 149,6	
<b>5 - 10 лет</b>					<b>194 150</b>	<b>300 000</b>
26239	500 000	325 339,9	174 660,1	23.07.2031	292 740	
52004	250 000	0,0	250 000,0	17.03.2032	0	
26240	500 000	155 819,6	344 180,4	30.07.2036	155 820	
26238	500 000	106 268,8	393 731,2	15.05.2041	99 237	
<b>больше 10 лет</b>					<b>547 796</b>	<b>300 000</b>
<b>Всего III кв.2021</b>					<b>756 946</b>	<b>700 000</b>
					<b>108,14%</b>	<b>100,0%</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало III кв. 2021г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



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

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А, этаж 9, помещение I, комната 1  
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

**www.region.broker**

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

#### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

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

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

Максим Швецов (доб. 694, [SHvetsov@region.ru](mailto:SHvetsov@region.ru))

#### МАКРОЭКОНОМИКА, 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, [gaпон@region.ru](mailto:gaпон@region.ru))

---

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к ООО «БК РЕГИОН» или третьих лиц заключать сделки с какими-либо финансовыми инструментами или как инвестиционные рекомендации, в том числе индивидуальные инвестиционные рекомендации.

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. ООО «БК 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.