

21 августа 2024г.

 Александр Ермак / aermak@region.ru

Новый максимум аукционной доходности - 15,99% годовых

Комментарий к аукционам, прошедшим 21 августа 2024г.

На аукционах 7 августа инвесторам были предложены выпуск ОФЗ-ПК серии 29025 и выпуск ОФЗ-ПД серии 26247 в объеме доступных к размещению остатков в указанных выпусках. 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-ПК 29025 является 4 октября 2023г., погашение запланировано на 12 августа 2037 года. Купонный доход по облигациям рассчитывается исходя из среднего значения ставок RUONIA за текущий купонный период с временным лагом в семь календарных дней. Объявленный объем выпуска составляет 750 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток – 386,149 млрд руб. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29025, который состоялся 7 августа 2024г., при спросе, который составил около 237 млрд руб. или 55% от доступных к размещению остатков, было размещено облигаций на сумму порядка 46,471 млрд руб. (20% от объема спроса) при средневзвешенной цене 95,7397% от номинала, которая предполагала дисконт 0,111 п.п. к уровню средневзвешенной цене вторичного рынка.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26245 является 15 мая 2024г., погашение запланировано на 26 сентября 2035 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 12,00% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток так же составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости. Дебютный аукцион по размещению ОФЗ-ПД 26245, проведенный 19 июня, был признан Минфином РФ несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен.

Основные параметры и итоги аукционов

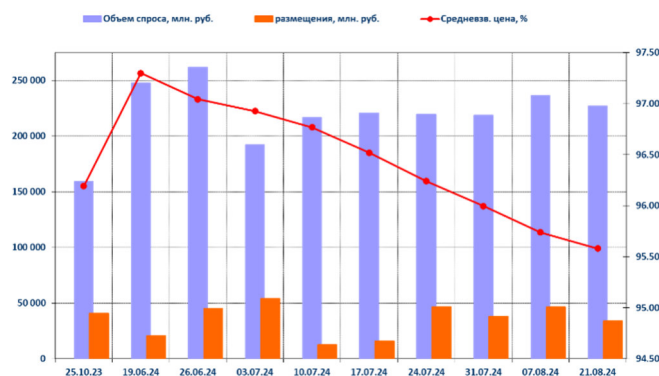
Параметры	ОФЗ-ПК 29025	ОФЗ-ПД 26245
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	12.08.2037	26.09.2035
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	ПК	12,00%
Спрос на аукционе, млн. руб.	227 151	54 285
Объем размещения, млн. руб.	34 050,9494	33 597,539
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	72 / 100,0%	165 / 100,0%
Цена отсечения, % от номинала	95,5000	82,1770
Средневзвешенная цена, % от номинала	95,5810	82,1781
Доходность по цене отсечения, % годовых	-	15,99
Средневзвешенная доходность, % годовых	-	15,99

**в объеме доступных к размещению остатков*

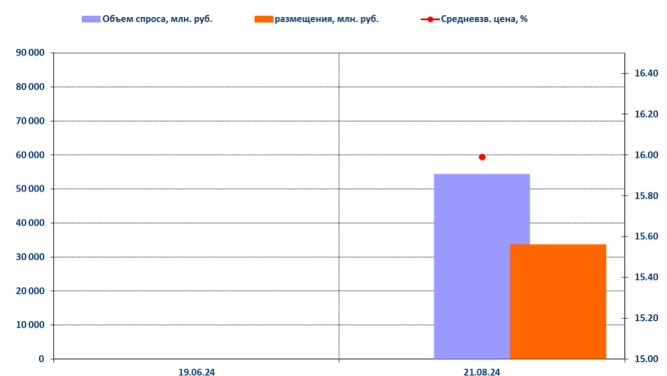
На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29025 спрос составил около 227.151 млрд руб. или 58,8% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 72 заявки на МБ, на которой было размещено 100,0% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в общем объеме 34 млрд 50,949 млн руб. (8,8% от доступных остатков и 15,0% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 95,5000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,5810% от номинала. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись на уровне 95,889% от номинала, средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,754% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по цене на 0,173 п.п. ниже, чем средний уровень вторичного рынка.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26245 спрос составил около 54,285 млрд руб. или 10.8% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 165 заявок на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 33 млрд 597,539 млн руб. (6,7% от доступных остатков и 61,9% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 82,1770% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 82,1781%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 15,99% и 15,99% годовых соответственно. С учетом результатов торгов на вторичном рынке накануне выпусков с сопоставимой дюрацией мы оценивали справедливую доходностью нового выпуска на вторичке на уровне 15,91% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» 8 б.п. по средневзвешенной доходности к нашей оценке справедливого уровня на вторичном рынке.

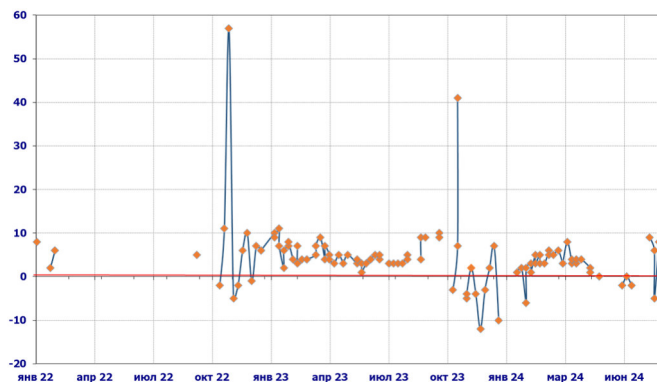
Основные параметры размещения ОФЗ-ПК 29025



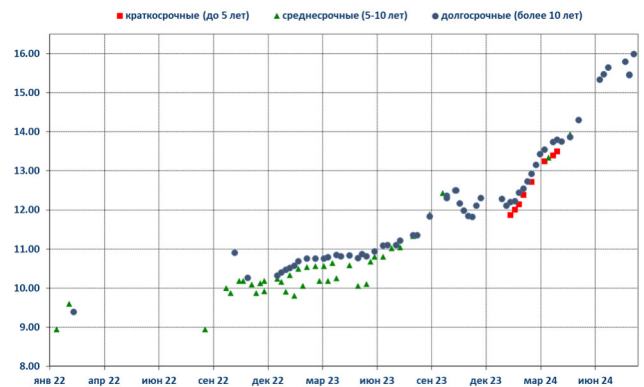
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26245



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



Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

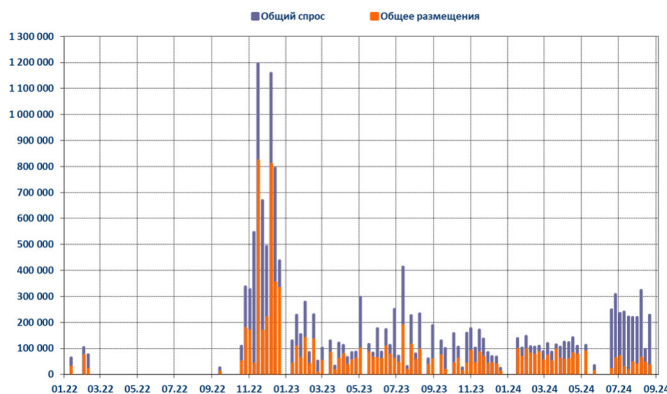
На вторичном рынке на прошлой неделе цены ОФЗ показали негативную динамику после предыдущего двухнедельного роста, который был связан с привлекательностью доходности ОФЗ, которые достигли 29 июля своих локальных максимумов, и выхода новых данных по инфляции, которая замедлялась. Тем не менее, оптимизм на рынке госдолга, как мы считаем был преждевременным, принимая во внимание очередные комментарии представителя Банк России о возможном повышении ключевой ставки в сентябре т.г. с сохранением жесткой риторики ДКП, а также очередное повышение инфляционных ожиданий населения до 12,9% с 12,4% месяцем ранее. В результате по итогам недели (13 – 20 августа) снижение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 52 б.п. (против снижения на 35 б.п. на предыдущей неделе). При этом доходность кратко- и среднесрочных выпусков выросла в пределах 31-71 б.п. (в среднем +50 б.п.). Доходность долгосрочных выпусков выросла в пределах 36-67 б.п. (в среднем +54 б.п.). Вторичные торги проходили на фоне сокращения торговой

активности: объем сделок составил 40,71 млрд руб. (против 64,14 млрд руб. на предыдущей неделе), при этом около 8,4% от общего объема составили сделки в РПС. Из общего объема сделок порядка 53,8% пришлось на четыре долгосрочных (со сроком обращения 9,5-16,8 года) выпуска ОФЗ-ПД: 26243 (19,3%), 26238 (13,0%), 26240 (12,4%) и 26244 (9,1%).

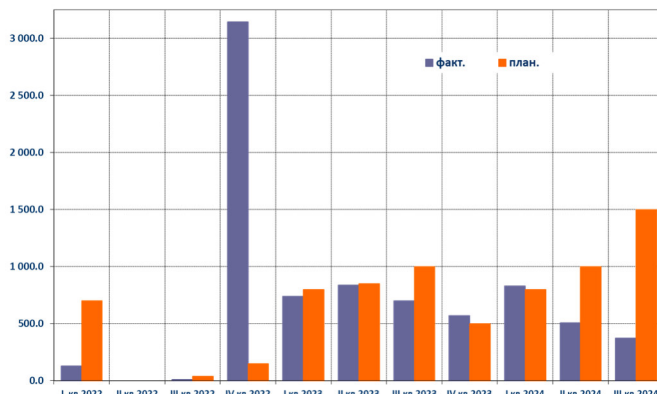
Спрос инвесторов на выпуск ОФЗ-ПК был на 4,0% ниже уровня предыдущего аукциона двухнедельной давности, но Минфин отсекал около 85,0% заявок (против отсека 80,4% заявок на предыдущем аукционе). При этом размещенный объем был на 26,8% ниже результата двухнедельной давности. Средневзвешенная цена, сложившаяся на уровне 95,5810% от номинала (на 0,1587 п.п. ниже уровня аукциона двухнедельной давности), предполагала «дисконт» к вторичному рынку в размере 0,173 п.п., что было на 0,062 п.п. выше «дисконта» на предыдущем аукционе двухнедельной давности. Из 72 удовлетворенных на МБ заявок на долю 10 крупнейших с объемом 1,0 - 10,0 млрд руб. пришлось около 97,6% от объема размещения. При этом на долю 8 сделок по цене отсека (объемом 1 тыс. - 4,0 млрд руб.) пришлось около 28,6% от объема размещения. При этом по средневзвешенной цене прошло 10 сделок объемом 1-50 тыс. руб. на общую сумму 132 тыс. руб. с долей 0,0004% от общего объема размещения.

Результаты дебютного размещения одиннадцатилетнего выпуска ОФЗ-ПД 26245 по объемам спроса и размещения оказались лучше результатов трех дебютных размещений новых долгосрочных выпусков ОФЗ-ПД, которое состоялись в мае – июле т.г. Так, например, спрос инвесторов был на 28-134% выше спроса на предыдущих дебютных аукционах, а объем размещения на сегодняшнем аукционе был в 2,3-3,0 раза выше предыдущих размещений. Но при этом, если раньше Минфин размещал новые выпуски с минимальной премией или даже без премии, то на сегодняшнем аукционе «премия» к нашей оценке справедливой доходности на вторичном рынке составил 8 б.п., а выпуск был размещен с максимальной доходностью за последнее время на уровне 15,99% годовых. Из 165 удовлетворенных на МБ заявок на долю 7 крупных с объемом 1,0 – 11,7 млрд руб. пришлось около 89,3% от общего объема размещения. При этом на долю 10 сделок по цене отсека (объемом 140 млн - 11,7 млрд руб.) пришлось около 73,3% от объема размещения. При этом по средневзвешенной цене прошло 15 сделок с объемом 1 тыс. – 5,85 млрд руб. с долей 20,2% от общего объема размещения.

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 III кв. 2024г.

по состоянию на 21.08.2024г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III 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		
26226	450 000	368 567.9	81 432.1	07.10.2026		
26207	450 000	371 813.8	78 186.2	03.02.2027		
26237	500 000	419 119.0	80 881.0	14.03.2029		
26242	500 000	404 651.0	95 349.0	29.08.2029		
до 10 лет					0	300 000
52005	350 000	220 697.0	129 303.0	11.05.2033		
26245	500 000	33 597.5	466 402.5	26.09.2035	33 598	
26246	750 000	35 389.0	714 611.0	12.03.2036	18 932	
29025	750 000	397 902.3	352 097.8	12.08.2037	247 812	
26243	750 000	710 832.5	39 167.5	19.05.2038		
26247	750 000	31 388.5	718 611.5	11.05.2039	31 389	
26248	750 000	41 151.0	708 849.0	16.05.2040	41 151	
больше 10 лет					372 822	1 200 000
Всего II кв.2024г					372 822	1 500 000

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

Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам прошедших в июле - августе т.г. восьми аукционных дней и одного дополнительного размещения после аукциона (которое не состоялось) объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил порядка 372,882 млрд руб., обеспечив на 24,9% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в III квартале 2024г., который был установлен на уровне 1 500 млрд руб. Первоначально, объем облигаций, который необходимо размещать еженедельно согласно графику проведению аукционов в третьем квартале 2024г., составлял порядка 115,385 млрд руб., но после прошедших сегодня аукционов необходимый объем еженедельного размещения увеличился на 95,4% до 225,4 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

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шиляева +7 (495) 777-29-64 доб. 253

shilyaeva@region.ru

Татьяна Тетёркина +7 (495) 777-29-64 доб. 112

teterkina@region.ru

Иштван Гоци +7 (495) 777-29-64 доб.117

i.gotsi@region.ru

МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг +7 (495) 777-29-64 доб.192

vva@region.ru

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак +7 (495) 777-29-64 доб. 405

aermak@region.ru

Мария Сулима +7 (495) 777-29-64 доб. 294

sulima@region.ru

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.