

10 ноября 2022г.

 Александр Ермак aermak@region.ru

При рекордном спросе на ОФЗ Минфин отсек 92% «агрессивных» заявок

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 9 ноября 2022г.

На аукционах 9 ноября инвесторам были предложены три выпуска: ОФЗ-ПД серии 2637, ОФЗ-ПК серии 29021 и ОФЗ-ИН серии 52004 в объеме доступных к размещению остатков в каждом выпуске. Объем удовлетворения заявок на каждом 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 26237 является 16 июня 2021г., погашение запланировано на 14 марта 2029 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 6,70% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, доступные к размещению остатки составляют порядка 128,216 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе, который был проведен 26 октября 2022г., при спросе около 76,5 млрд руб. (51% от доступных остатков) было размещено облигаций в объеме порядка 20,7 млрд руб. (14% от объема доступных остатков и 27% от объема спроса) по средневзвешенной доходности 9,87% годовых, которая предполагала премию в размере 11 б.п. к уровню вторичного рынка.

Началом обращения ОФЗ-ПК 29021 является 19 октября 2022г., погашение запланировано на 27 ноября 2030 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 500 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет порядка 242,996 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29021, который проводился 2 ноября 2022г., при спросе, составившем порядка 174 млрд руб. (50% от объема доступных остатков), Минфин разместил облигации в объеме порядка 108,4 млрд руб. (62% от объема спроса) при средневзвешенной цене 97,1788% от номинала, что на 0,54 п.п. ниже уровня вторичного рынка.

Началом обращения ОФЗ-ИН 52004 является 8 сентября 2021г., погашение запланировано на 17 марта 2032 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 2,50% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 250 млрд руб. по номинальной стоимости, неразмещенный остаток составляет порядка 172,708 млрд руб. Номинал ОФЗ-ИН ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом, и на дату расчетов (четверг, 3 ноября) составляет 1 158,85 руб. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52004, который состоялся 2 ноября т.г. при спросе 19,2 млрд руб., который составил около 11,1% от объема доступных остатков, было размещено облигаций на сумму около 11,098 млрд руб. по средневзвешенной цене 93,4793% от номинала, которая была на 0,83 п.п. ниже среднего уровня вторичного рынка накануне.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26237	ОФЗ-ПК 29021	ОФЗ-ИН 54002
Объем предложения, млн. руб.	-*	-*	-*
Дата погашения	14.03.2029	27.11.2030	17.03.2032
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000	1 158,85
Ставка купонов, % годовых	6,70%	-	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	307 846	208 972	20 273
Объем размещения, млн. руб.	16 195,348	18 636,621	7 133,613
Количество удовлетворенных заявок, шт.	45	13	21
Цена отсечения, % от номинала	84,5000	97,2295	93,3300
Средневзвешенная цена, % от номинала	85,0244	97,2311	93,4109
Доходность по цене отсечения, % годовых	10,31%	-	-
Средневзвешенная доходность, % годовых	10,23%	-	-

* - в объеме доступных к размещению остатков

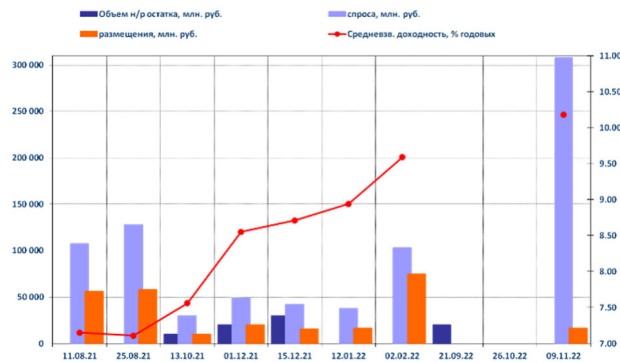


На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26237 спрос составил около 307,846 млрд руб., что в 2,4 раза превысил объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 45 заявок, Минфин РФ разместил облигации на сумму 16 млрд 195,348 млн руб. (12,6% от объема доступных остатков и 5,3% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 84,5000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 85,0244%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 10,31% и 10,18% годовых. На вторичном рынке накануне торги закрылись с доходностью 10,31% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 10,23% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» по средневзвешенной доходности в размере 5 б.п. к среднему уровню вторичного рынка накануне.

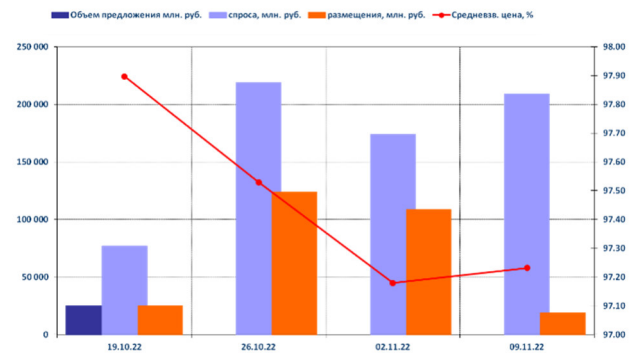
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29021 спрос составил около 208,972 млрд руб. или 86,0% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 13 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 18 млрд 636,621млн руб., что составило 8,9% от объема спроса и 7,7% от доступных остатков. Цена отсечения была установлена на уровне 97,2295% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,2311% от номинала. На вторичном рынке данный выпуск закрывался накануне по цене 97,833% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,705% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по средневзвешенной цене и цене отсечения, которые были на 0,48 п.п. ниже среднего уровня вторичного рынка.

На третьем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52004 спрос составил около 20,273 млрд руб. или 12,1% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 21 заявку, Минфин РФ разместил облигации в объеме порядка 7 млрд 133,613 млн руб. (6155,769 тыс. штук облигаций), что составило 35,2% от объема спроса и 3,7% от доступных остатков. Цена отсечения была установлена на уровне 93,330% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,4109% от номинала. На вторичном рынке данный выпуск закрывался накануне по цене 93,980% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 94,046% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по средневзвешенной цене на 0,67п.п. ниже среднего уровня вторичного рынка (ниже на 0,75 п.п. по цене отсечения).

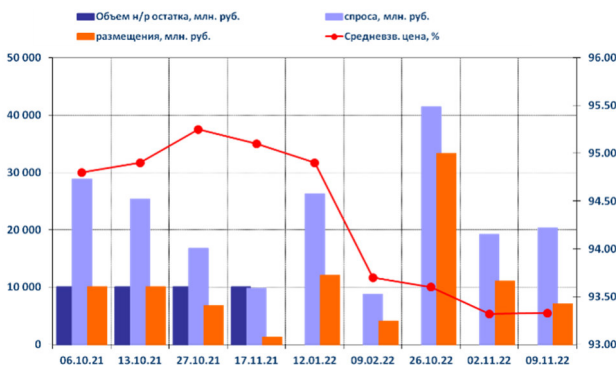
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26237



Основные параметры размещения ОФЗ-ПК 29021

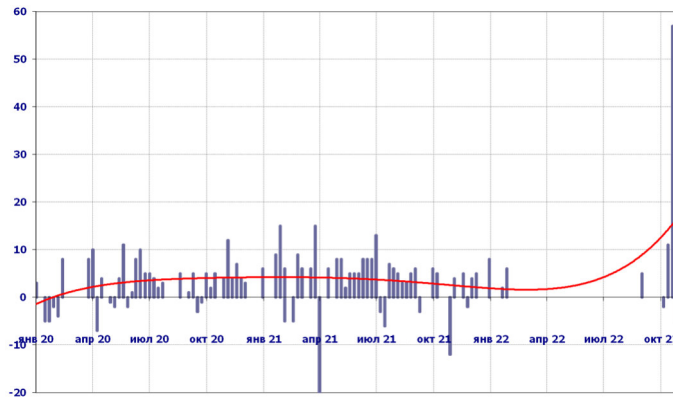


Основные параметры размещения ОФЗ-ИН 52004

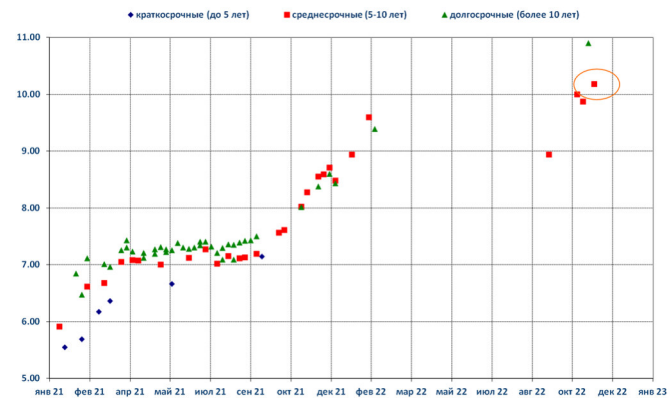




Средняя «премия» по доходности, б.п



Доходность при размещении ОФЗ., % годовых



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

После аукциона «невиданной щедрости», который прошел на прошлой неделе по ОФЗ-ПД 26240 со средней «премией» 57 б.п. (85 б.п. - максимальная) на вторичном рынке ОФЗ цены пошли вниз, что привело к росту доходности в среднем по рынку за неделю на 21 б.п. (в пределах 33-39 б.п. – на долгосрочном «конце кривой» до 10,34-10,44% годовых).

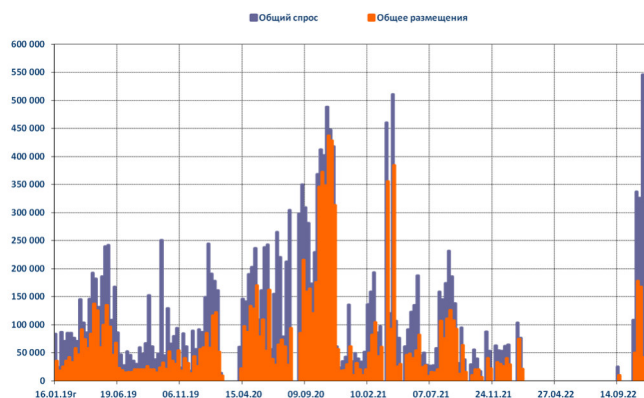
В ожидании дальнейшего проведения аукционов с высокой «премией» инвесторы выставили на первом аукционе по ОФЗ-ПД 26237 заявки на сумму более 307.8 млрд руб., что в 2,4 раза превысило объем доступных остатков. Спрос на аукционе стал восьмым по размеру среди всех размещений за всю современную историю рынка и максимальным результатом по ОФЗ с фиксированной доходностью, предыдущие максимальные объемы (порядка 250 и 260 млрд руб.) были зафиксированы на одном аукционе в апреле 2021г. Минфин удовлетворил 45 заявок на общую сумму порядка 16,195 млрд руб., отсекая тем самым около 95% «агрессивного» спроса. При этом доходность по цене отсечения была установлена на уровне доходности торгов накануне, а средневзвешенная доходность на аукционе была на 5 б.п. ниже средней доходности на вторичных торгах накануне. Нельзя не отметить, что 99,995% от общего объема было размещено в ходе удовлетворения 32 «неконкурентных» сделок по средневзвешенной цене, которая была определена на основе 13 сделок на общую сумму 812 млн руб. по номинальной стоимости (0,005% от объема размещения). Среди заявок, которые были удовлетворены по средневзвешенной цене, были все шесть наиболее крупные в объеме в пределах 1,16-4,07 млрд руб., на долю которых пришлось около 70% от общего объема размещения.

Неудовлетворенный на первом аукционе спрос предопределил рост интереса инвесторов на втором аукционе по размещению ОФЗ-ПК, на котором спрос составил около 209 млрд руб. (86% от доступных остатков), что оказалась на 20% выше аналогичного показателя недельной давности. Удовлетворив всего 13 заявок Минфин разместил облигации выпуска на 18,637 млрд руб. (7,7% от доступных остатков). Таким образом, эмитент отсек более 91% спроса. При этом установленная на аукционе цена отсечения и сложившаяся средневзвешенная цена предполагали «премию» в размере порядка 0,48 п.п. к уровню вторичного рынка накануне. На пять крупных заявок в объеме 1,25-5,50 млрд руб. пришлось около 91,5% от общего объема размещения.

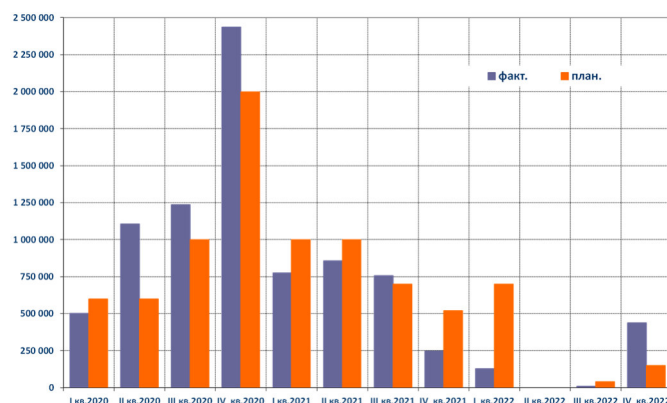
Несмотря на высокий неудовлетворенный спрос на первых двух аукционах интерес инвесторов к размещению ОФЗ-ИН остался на низком уровне на фоне продолжающегося снижения номинала облигации в соответствии с дефляцией, наблюдаемой в июне – августе. При этом спрос вырос на 5,6% по сравнению с аукционом недельной давности и составил около 20,7 млрд руб. (12,1% от доступных остатков), но объем размещения снизился на 35% до 7,133 млрд руб. Эмитент удовлетворил 21 заявку или 35% от спроса. При этом на одну самую крупную заявку (объемом более 1,8 млрд руб.) пришлось около 30% от общего объема размещения, а на 5 заявок с объемом 0,5-0,74 млрд руб. пришлось еще порядка 50,5% от общего объема.

По итогам прошедшего аукционного дня суммарный спрос составил около 545,8 млрд руб., который был на 67,5% выше уровня прошлой недели и стал максимальным за всю историю рынка, а объем размещения составил около 42 млрд руб., что на 75% ниже показателя прошлой недели. Таким образом Минфин удовлетворил всего 8% суммарного спроса, отсекая все агрессивные заявки.

Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам четырех состоявшихся в октябре и ноябре т.г. аукционных дней объем размещения Минфином РФ гособлигации составил порядка 436,539 млрд руб., обеспечив выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале 2022г., который был установлен на уровне 150 млрд руб., на 291%. Но с учетом появившейся возможности размещения ОФЗ-ПК еще на 500 млрд руб., доля размещенных ОФЗ составила 67,2% от суммарного объема. С начала 2022 года Минфин разместило ОФЗ на общую сумму порядка 574,618 млрд руб. или 64,6% от установленных планов на 1, 3 и 4 кварталы т.г.

Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2022г.

по состоянию на 10.11.2022г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план IV кв.2022г
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
до 5 лет					0	0 000
26237	500 000	387 979.0	112 021.0	14.03.2029	36 882	
29021	500 000	275 641.2	224 358.8	27.11.2030	275 641	
26239	500 000	470 339.8	29 660.2	23.07.2031	25 000	
5 - 10 лет					337 523	120 000
52004	250 000	88 348.8	161 651.2	17.03.2032	51 517	
26240	500 000	266 757.9	233 242.1	30.07.2036	47 499	
26238	500 000	126 268.7	373 731.3	15.05.2041		
больше 10 лет					99 015	30 000
Всего IV кв. 2022					436 539	150 000
					291.03%	100.0%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало IV кв. 2022г.

Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»



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
REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилиева	+7 (495) 981-62-91	shilyaeva@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 988-12-23	teterkina@region.ru
Влад Владимирский	+7 (495) 980-24-92	vlad@region.ru
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб 244	domas@region.ru
Максим Швецов	+7 (495) 777-29-64 доб 694	shvetsov@region.ru
Ольга Шитикова	+7 (495) 777-29-64 доб. 228	shitikova@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.
