



16 ноября 2022г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Рекордный объем размещения при рекордном спросе

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 16 ноября 2022г.

На аукционах 16 ноября инвесторам были предложены три выпуска: ОФЗ-ПД серии 26241, ОФЗ-ПК серии 29022 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 26241 является 16 ноября 2022г., погашение запланировано на 17 ноября 2032 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 9,50% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 750 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет также 750 млрд руб. по номинальной стоимости. Сегодня состоится дебютное размещение выпуска.

Началом обращения ОФЗ-ПК 29022 является 16 ноября 2022г., погашение запланировано на 20 июля 2033 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 составляет также 750 млрд руб. по номинальной стоимости. Сегодня состоится дебютное размещение выпуска.

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 161,651 млрд руб. Номинал ОФЗ-ИН ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом, и на дату расчетов (четверг, 17 ноября) составляет 1 157,44 руб. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52004, который состоялся 9 ноября т.г. при спросе 20,3 млрд руб., который составил около 12% от объема доступных остатков, было размещено облигаций на сумму около 7,134 млрд руб. по средневзвешенной цене 93,4109% от номинала, которая была на 0,67 п.п. ниже среднего уровня вторичного рынка накануне.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26241	ОФЗ-ПК 29022	ОФЗ-ИН 54002
Объем предложения, млн. руб.	_*	_*	_*
Дата погашения	17.11.2032	20.07.2033	17.03.2032
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000	1 157,44
Ставка купонов, % годовых	9,50%	-	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	253 884	904 365	37 065
Объем размещения, млн. руб.	53 971,319	750 000	17
Количество удовлетворенных заявок, шт.	79	31	19 049,879
Цена отсечения, % от номинала	97,1395	96,2700	93,6000
Средневзвешенная цена, % от номинала	97,2851	96,3401	93,6000
Доходность по цене отсечения, % годовых	10,20%	-	3,33
Средневзвешенная доходность, % годовых	10,18%	-	3,33

* - в объеме доступных к размещению остатков

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26241 спрос составил около 253,884 млрд руб. или 33,9% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 79 заявок, Минфин РФ разместил облигации на сумму 53 млрд 971,319 млн руб. (7,2% от объема доступных остатков и 23,1% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 97,1395% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,2851%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 10,21% и 10,18% годовых. По нашим оценкам, справедливый уровень эффективной доходности нового выпуска на вторичном рынке может составлять порядка

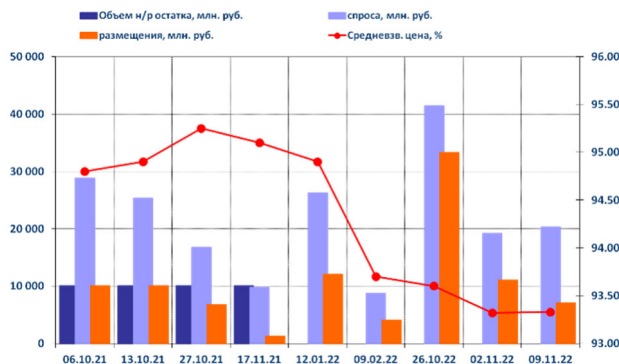


10,20% годовых. Таким образом, аукцион прошел по нашим оценкам с «дисконтом» по средневзвешенной доходности в размере 2 б.п. к справедливому уровню вторичного рынка, по которому произошло отсеечение заявок на аукционе.

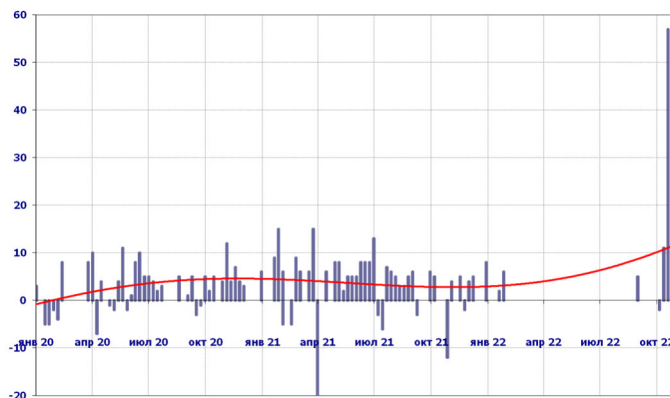
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29022 спрос составил около 904,365 млрд руб. или 120,6% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 31 заявку, Минфин РФ разместил облигации в объеме 750 млрд руб., что составило 82,9% от объема спроса и 100,0% от доступных остатков. Цена отсеечения была установлена на уровне 96,2700% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,3401% от номинала. По нашим оценкам, справедливый уровень цены нового выпуска на вторичном рынке может составлять порядка 97,25% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по нашим оценкам с «премией» по средневзвешенной цене в размере 0,91 п.п. к справедливому уровню вторичного рынка. В пересчете по среднегодовому дисконту по номиналу «премия» составила 0,10 п.п. к расчётному справедливому уровню (0,35 п.п. против 0,25 п.п. соответственно).

На третьем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52004 спрос составил около 37,065 млрд руб. или 22,9% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 11 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме порядка 19 млрд 049,879 млн руб. (16458,632 тыс. штук облигаций), что составило 51,4% от объема спроса и 10,2% от доступных остатков. Цена отсеечения была установлена на уровне 93,600% от номинала, и средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,600% от номинала. На вторичном рынке данный выпуск закрывался накануне по цене 93,900% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,752% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по средневзвешенной цене на 0,15 п.п. ниже среднего уровня вторичного рынка (ниже на 0,30 п.п. по цене отсеечения).

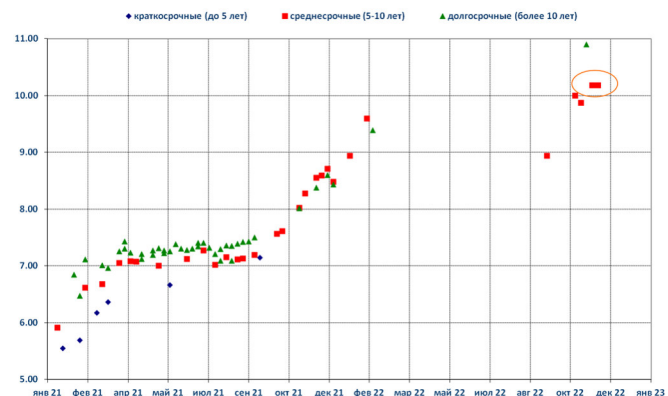
Основные параметры размещения ОФЗ-ИН 52004



Средняя «премия» по доходности, б.п.



Доходность при размещении ОФЗ., % годовых



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»



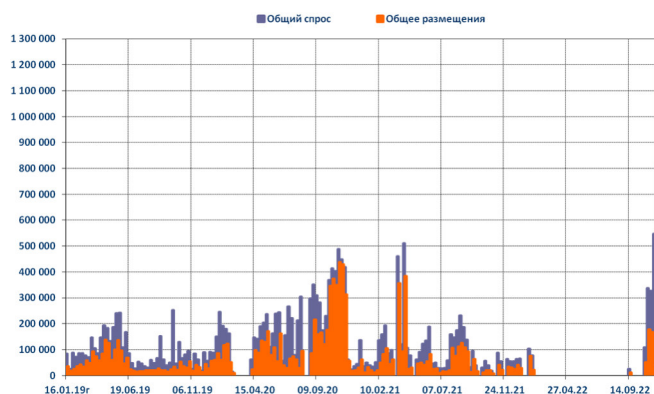
После аукционов недельной давности, на которых общий спрос, составивший около 546 млрд руб. и ставший максимальным за всю историю рынка, был удовлетворен всего на 8%, а ОФЗ-ПД был размещен с «дисконтом», на вторичном рынке ОФЗ цены резко пошли вверх. Однако, уже в пятницу единой динамики цен не наблюдалось, а в начале текущей недели преобладало плавное снижение цен. В результате по итогам недели было зафиксировано снижение доходности, которое в среднем по рынку составило 9 б.п., а на долгосрочном «конце кривой» - в среднем порядка 11 б.п. (в пределах 9-13 б.п. до 10,17-10,34% годовых по отдельным выпускам).

Высокий интерес инвесторов на первом аукционе по размещению нового выпуска ОФЗ-ПД, что подтверждается спросом, составившим почти 254 млрд руб. или более 33% от доступных остатков, был обусловлен самым высоким купоном на уровне 9,50% годовых, который в будущем обеспечит более высокий доход от ценового роста, и крупным объемом погашения сегодня на рынке ОФЗ в объеме более 212 млрд руб. Эмитент отсек почти 79% заявок, разместив 10-летние облигации на сумму почти 54 млрд руб. со средневзвешенной доходностью 10,18% годовых, которая по нашим оценкам предполагала «дисконт» в размере 2 б.п. к справедливому уровню вторичного рынка. На аукционе были удовлетворены 79 заявок, на две крупнейшие (по 20 млрд руб. каждая, с доходностью 10,20% и 10,15% годовых) из которых пришлось более 74% от общего объема размещенного выпуска. Кроме того, еще 7 заявок объемом в пределах 1,0 – 2,5 млрд руб. обеспечили размещение еще около 19%. Всего по доходности отсека было размещено облигаций на 20,5 млрд руб. (38% от общего объема), а по средневзвешенной доходности – на сумму порядка 13 млрд руб. (24%) и по более низкой доходности (в диапазоне 9,64-10,17% годовых) – 20,6 млрд руб. (38,0% от общего объема). Можно отметить, что по той же средневзвешенной доходности (10,18% годовых) был размещен выпуск со сроком обращения 6,5 года в объеме, который был более чем в три раза меньше, чем объем сегодняшнего размещения 10-и летнего выпуска.

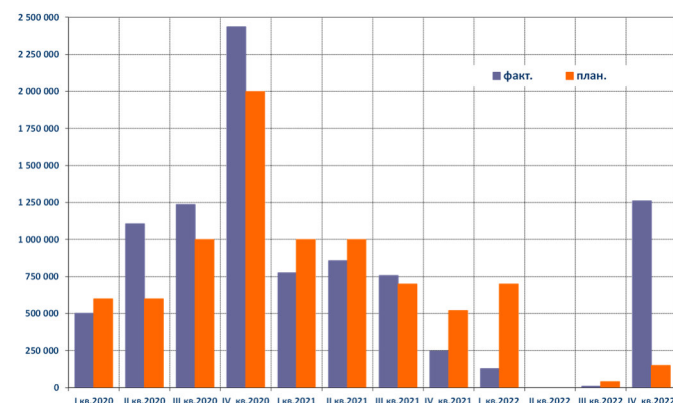
Результаты второго аукциона превзошел все ожидания: спрос, составивший более 904 млрд руб. и превысивший на 20,6% от доступных остатков, и объем размещения, составивший 750 млрд руб. или 100% от доступных остатков, стали максимальными показателями за всю историю рынка. При этом цена отсека (96,27% от номинала) была близка к нашим оценкам ожидаемой «премии» (при ожидаемой цене отсека 96,25% от номинала), а справедливая цена нами была оценена на уровне 96,35% от номинала. В ходе аукциона была удовлетворена 31 заявка, на крупнейшие 4 заявки (объемом от 75 до 110 млрд руб. при цене 96,3362-96,3400% от номинала) из которых пришлось 360 млрд руб. или 48% от общего объема. Кроме того, еще на 16 заявок объемом от 14 до 50 млрд руб. пришлось около 390 млрд руб. или 41,97% от общего объема.

Третий аукцион по размещению ОФЗ-ИН 52004 прошел более успешно для эмитента, чем аукцион недельной давности: спрос увеличился на 82%, а объем размещения - на 67%, при этом средневзвешенная цена была на 19 п.п. выше, «премия» по средневзвешенной цене ниже более чем в два раза. При этом на долю 3 крупных сделок (объемом 4,1-6,4 млрд руб.) пришлось 894% от общего объема размещения.

Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»



По итогам прошедшего аукционного дня суммарный спрос составил более 1 195 млрд руб., который был более чем вдвое выше уровня прошлой недели, а объем размещения составил около 823 млрд руб., что в 19 раз выше показателя прошлой недели. Эти показатели стали рекордными за всю историю рынка гособлигаций.

По итогам пяти состоявшихся в октябре и ноябре т.г. аукционных дней объем размещения Минфином РФ гособлигации составил порядка 1 259,56 млрд руб., обеспечив выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале 2022г., который был установлен на уровне 150 млрд руб., на 839,7%. **С начала 2022 года Минфин разместило ОФЗ на общую сумму порядка 1 397,639 млрд руб., что составляет 157,0% от установленных планов на 1, 3 и 4 кварталы т.г. или 42,9% от первоначально установленного плана заимствования на 2022г. в объеме 3 260 млрд руб.**

Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2022г.

по состоянию на 17.11.2022г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III кв.2022г
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
до 5 лет					0	0
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	
52004	250 000	104 807.5	145 192.5	17.03.2032	70 567	
26241	750 000	53 971.3	696 028.7	17.11.2032	53 971	
5 - 10 лет					462 062	120 000
29022	750 000	750 000.0	0.0	20.07.2033	750 000	
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					797 499	30 000
Всего IV кв.2022					1 259 560	150 000
					839.71%	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.
