

1 марта 2023г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин показал, что не готов давать «большие премии»

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 1 марта 2023г.

На аукционах 1 марта инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД серий 26241 и 26238 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 порядка 359,99 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26241, который проводился 15 февраля 2023г., при спросе, составившем порядка 78,9 млрд руб. или порядка 20% от доступных к размещению остатков, Минфин разместил облигации в объеме порядка 45,6 млрд руб. (12% от объема доступных остатков и 58% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 10,49% годовых, которая предполагал «премию» на уровне 7 б.п. к вторичному рынку.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26238 является 16 июня 2021г., погашение запланировано на 15 мая 2041 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,10% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению объем составляет порядка 220,99 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 15 февраля 2023г., при спросе, составившем порядка 85 млрд руб. (32% от доступных остатков), выпуск был размещен в объеме порядка 41,2 млрд руб. при средневзвешенной доходности 10,69% годовых, которая предполагала «премию» порядка 3 б.п. к уровню вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26241	ОФЗ-ПД 26238
Объем предложения, млн. руб.	-*	-*
Дата погашения	17.11.2032	15.05.2041
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	9,50%	7,10%
Спрос на аукционе, млн. руб.	59 136,0	43 094,0
Объем размещения, млн. руб.	20 361,981	30 406,416
Количество удовлетворенных заявок, шт.	45	41
Цена отсечения, % от номинала	95,2368	72,5600
Средневзвешенная цена, % от номинала	95,2719	72,6805
Доходность по цене отсечения, % годовых	10,54%	10,78%
Средневзвешенная доходность, % годовых	10,54%	10,76%

* - в объеме доступных к размещению остатков

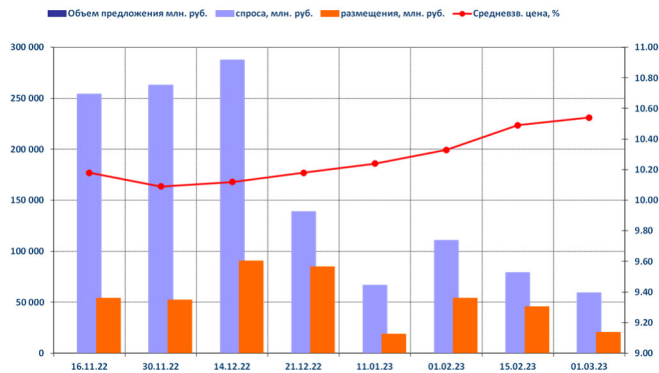
На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26241 спрос составил около 59,136 млрд руб. или 16,8% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 45 заявок, Минфин РФ разместил облигации на сумму 20 млрд 361,981 млн руб. (5,8% от объема доступных остатков и 34,4% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 95,2368% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,2719%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 10,54% годовых. На вторичном рынке накануне торги закрылись с доходностью 10,48% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась также на уровне 10,50% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности в размере 4 б.п. к среднему уровню вторичного рынка накануне (6 б.п. по доходности по цене отсечения).

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26238 спрос составил около 43,094 млрд руб. или 19,5% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 41 заявку, Минфин РФ разместил облигации в

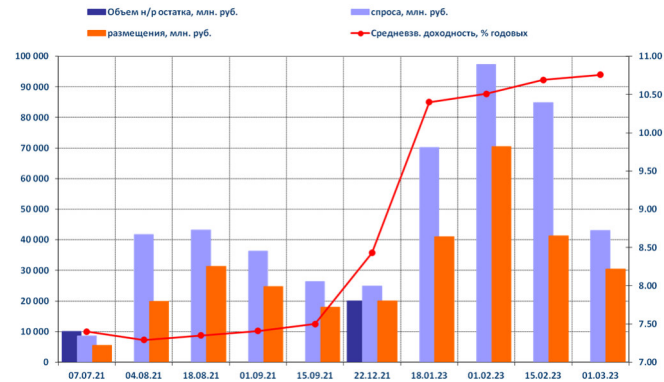


объеме 30 млрд 406,416 млн руб. (13,8% от доступных остатков и 70,6% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 72,5600% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 72,6805%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 10,78% и 10,76% годовых. На вторичном рынке торги накануне закрылись с доходностью 10,72% годовых, средневзвешенная доходность сложилась на том же уровне 10,72% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 4 б.п. к уровню вторичного рынка накануне (6 б.п. по доходности по цене отсечения).

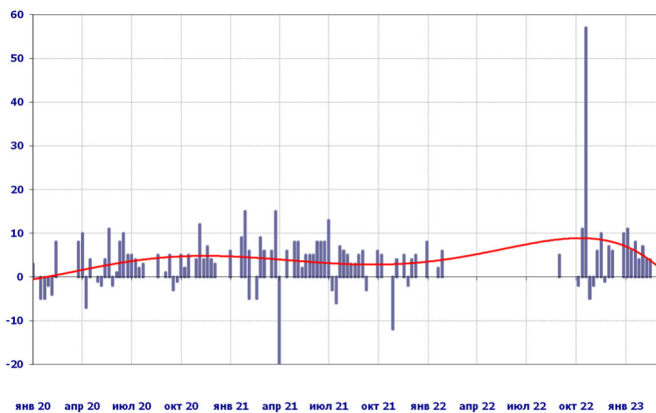
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26241



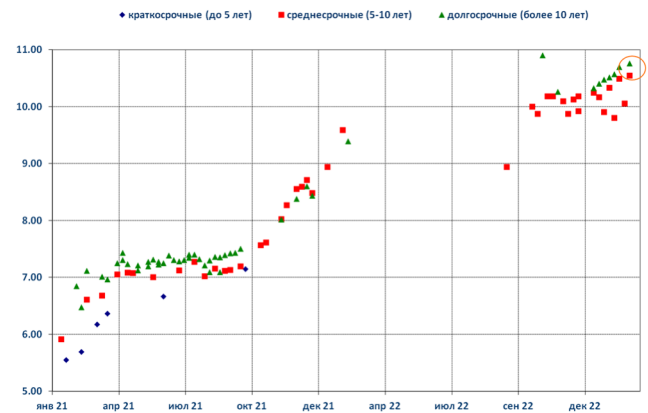
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26238



Средняя «премия» по доходности, б.п



Доходность при размещении ОФЗ., % годовых



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На прошедшей «короткой» неделе цены ОФЗ менялись разнонаправленно, но в целом по ее итогам было зафиксировано повышение цен большей части выпусков. В результате по итогам недели доходность госбумаг отошла от зафиксированного 21 февраля уровня локального максимума, снизившись в среднем по рынку на 5 б.п., а по отдельным выпускам снижение ставок достигало 8-14 б.п. При этом за февраль рост доходности ОФЗ в среднем по рынку составил 30 б.п., а с начала года - 34 б.п. (при максимальном повышении на 25-50 б.п. на коротком конце кривой и порядка 40-60 б.п. по самыми долгосрочным бумагам).

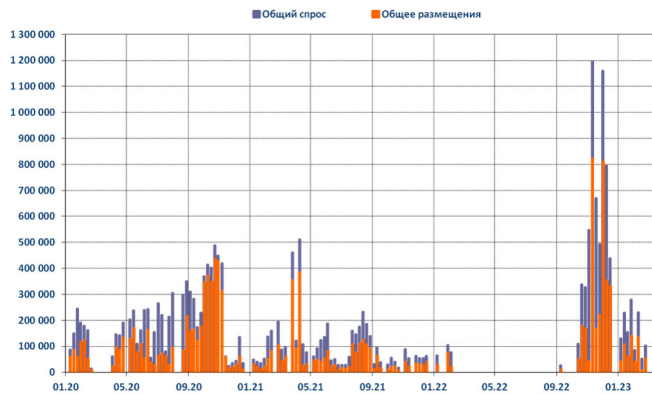
Эмитент в очередной раз показал, что не готов «раздавать» большие «премии» по размещаемым долгосрочным выпускам, которые продемонстрировали существенный рост на вторичном рынке с начала т.г. На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26241 Минфин отсек почти 2/3 заявок, общий объем которых составлял около 59,1 млрд руб. (около 17% от доступных к размещению остатков), предоставив инвесторам «премию» по средневзвешенной доходности в размере 4 б.п. Такую же «премию» в размере 4 б.п. была предоставлена эмитентом недель ранее на единственном состоявшемся аукционе по размещению более короткого выпуска ОФЗ-ПД с погашением в 2029г. Крупных покупателей на аукционе по текущим ценам, очевидно, не было: на семь самых больших заявок объемом



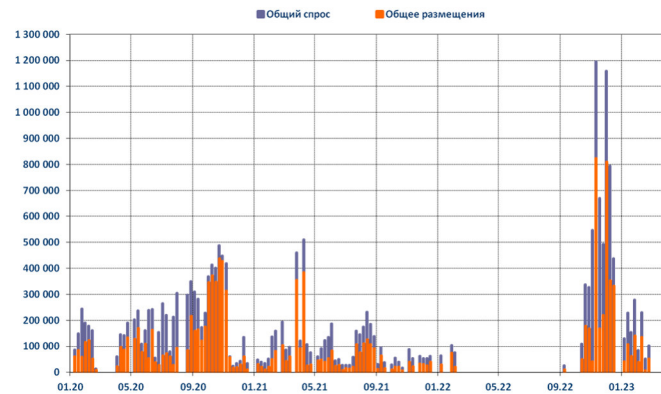
1-3 млрд руб. пришлось всего 64,2% от размещенного общего объема. Кроме того, примерно 15% от общего объема были размещены по цене отсечения, а порядка 33% - по средневзвешенной цене.

На втором аукционе по размещению самого долгосрочного выпуска ОФЗ-ПД интерес инвесторов был ниже – объем спроса едва превысил 43 млрд руб. Но заявки были менее «агрессивными», о чем свидетельствует высокая доля удовлетворенного спроса, которая превысила 70%, и размер «премии», предоставленной Минфином инвесторам на уровне 4 б.п. по средневзвешенной доходности. Из 41 удовлетворенных заявок 13 были крупными объемами в пределах 1-5 млрд руб. по номинальной стоимости, на долю которых пришлось около 97% от размещенного объема. При этом одна из них (объемом 5 млрд руб.) была удовлетворена по цене отсечения, а по средневзвешенной цене было размещено порядка 9,1% заявок.

Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам аукционного дня при общем спросе более 102 млрд руб. (что почти вдвое выше уровня недельной давности) общий объем размещения составил порядка 50,8 млрд руб., что почти в 7 раз выше, чем неделей ранее.

Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2023г.

по состоянию на 01.03.2023г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2023г
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
до 5 лет					0	100 000
26237	500 000	419 119.0	80 881.0	14.03.2029		
26242	500 000	21 183.1	478 816.9	29.08.2029	21 183	
26239	500 000	500 000.0	0,0	23.07.2031	29 066	
52004	250 000	250 000.0	0.0	17.03.2032	99 258	
26241	750 000	419 372.0	330 628.0	17.11.2032	138 630	
5 - 10 лет					288 731	400 000
26240	500 000	458 995.6	41 004.4	30.07.2036	109 686	
26238	500 000	309 416.7	190 583.3	15.05.2041	183 148	
больше 10 лет					292 834	300 000
Всего IV кв.2022					581 565	800 000

* выпуски с неразмещенными остатками на начало I кв. 2023г.

Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»



По итогам состоявшихся в январе – марте т.г. восьми аукционных дней объем размещения Минфином РФ гособлигации составил порядка 581,566 млрд руб., обеспечив на 72,7% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в I квартале 2023г., который был установлен на уровне 800 млрд руб. Для реализации квартального плана эмитенту необходимо в оставшиеся 3 аукционных дня размещать ОФЗ на сумму порядка 72,8 млрд руб. еженедельно, что на 0,1% выше по сравнению с первоначальным графиком проведения аукционов.



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 Шилаева	+7 (495) 981-62-91	shilyaeva@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 988-12-23	teterkina@region.ru
Влад Владимировский	+7 (495) 980-24-92	vlad@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.
