

2 октября 2024г.

Александр Ермак / aermak@region.ru

Аукционная доходность ОФЗ достигла нового максимума 16,65% годовых

Комментарий к аукционам, прошедшим 2 октября 2024г.

На аукционах 2 октября инвесторам были предложены выпуск ОФЗ-ПК серии 29025 и выпуск ОФЗ-ПД серии 26245 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 – 127,257 млрд руб. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29025, который состоялся 18 сентября 2024г., при спросе, который составил около 154,9 млрд руб. или 98% от доступных к размещению остатков, было размещено облигаций на сумму порядка 30,65 млрд руб. (около 20% от объема спроса) при средневзвешенной цене 94,3048% от номинала, которая предполагала дисконт 0,104 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 составляет 466,4 млрд руб. по номинальной стоимости. Предыдущий аукцион, который был запланирован 4 сентября 2024г., был признан Минфином несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен.

Основные параметры и итоги аукционов

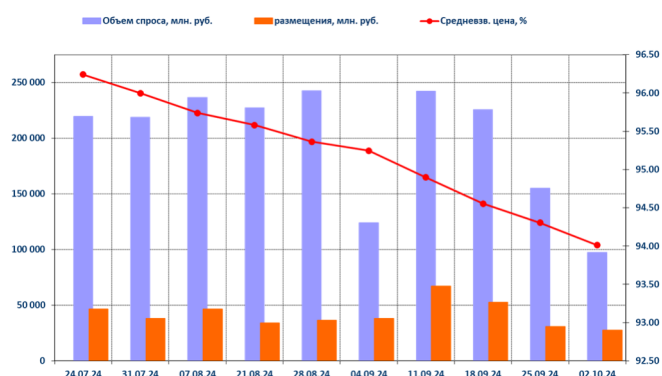
Параметры	ОФЗ-ПК 29025	ОФЗ-ПД 26245
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	12.08.2037	26.09.2035
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	ПК	12,00%
Спрос на аукционе, млн. руб.	97 570	9 111
Объем размещения, млн. руб.	27 716,703	7 483,722
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	123 / 100,0%	214/ 100%
Цена отсечения, % от номинала	93,9400	79,5549
Средневзвешенная цена, % от номинала	94,0128	79,5700
Доходность по цене отсечения, % годовых	-	16,65%
Средневзвешенная доходность, % годовых	-	16,65%

**в объеме доступных к размещению остатков*

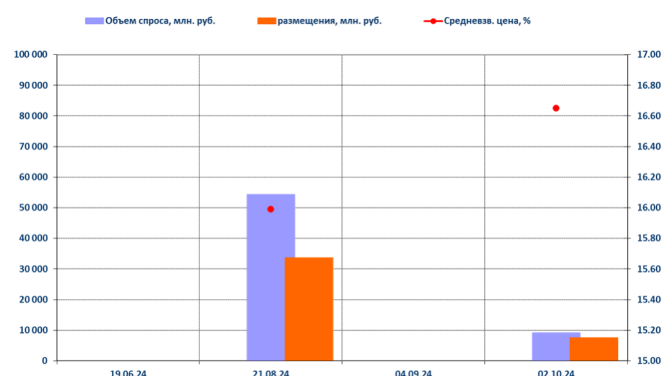
На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29025 спрос составил около 97,570 млрд руб. или 76,7% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 123 заявки на МБ, на которой было размещено 100,0% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в общем объеме 27 млрд 716,703 млн руб. (21,8% от доступных остатков и 28,4% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 93,9400% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 94,0128% от номинала. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись на уровне 94,297% от номинала, средневзвешенная цена сложилась на уровне 94,160% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по цене на 0,147 п.п. ниже, чем средний уровень вторичного рынка.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26245 спрос составил около 9,111 млрд руб. или 2,0% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 214 заявок на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 7 млрд 489,722 млн руб. (1,6% от доступных остатков и 82,2% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 79,5549% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 79,5700%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 16,65% годовых. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 15,81% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на том же уровне 15,81% годовых. Однако, сопоставимые по дюрации выпуски торгуются в настоящий момент на более высоком уровне, а неэффективность ценообразования по выпуску ОФЗ-ПД 26245 обусловлена крайне небольшим объемом его в обращении (менее 34 млрд руб.). По нашим оценкам, справедливый уровень доходности выпуска 26245 составляет 16,55% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» 10 б.п. по средневзвешенной доходности к нашей оценке справедливого уровня вторичного рынка.

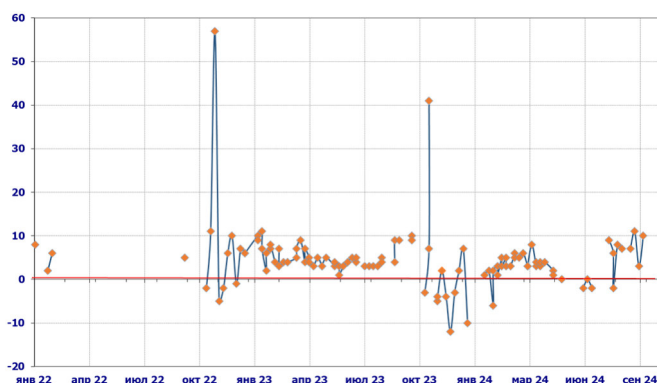
Основные параметры размещения ОФЗ-ПК 29025



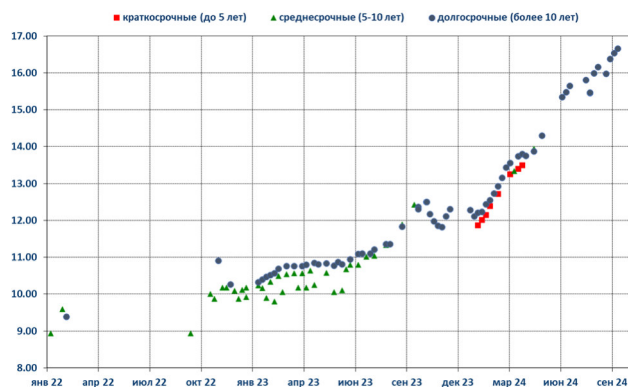
Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26245



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



Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых



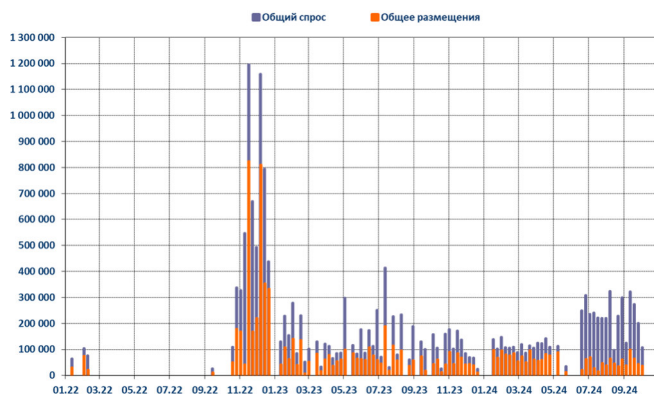
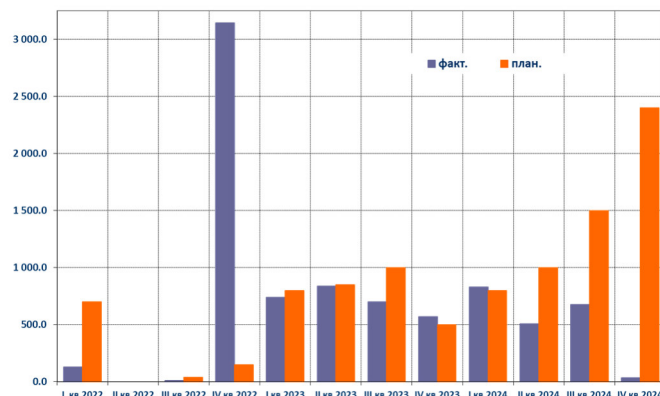
Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На вторичном рынке в течение всей прошлой недели цены ОФЗ вновь демонстрировали негативную динамику под растущим давлением ожиданий дальнейшего повышения ключевой ставки на следующем заседании Банка России и пересмотра прогноза по инфляции в сторону повышения с текущих уровней 6,50-7,00%. При этом индекс чистой цены ОФЗ (RGBI) в течение недели обновлял свои минимумы, достигнув во вторник уровня 101,23 пункта. В результате по итогам недели (25 сентября - 1 октября) повышение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 37 б.п. (против повышения на 21 б.п. на предыдущей неделе). При этом доходность краткосреднесрочных выпусков выросла в пределах 27-96 б.п. (в среднем +55 б.п.). Доходность долгосрочных выпусков выросла преимущественно в пределах 6-37 б.п. (в среднем +20 б.п.). Исключением стали выпуски со сроком

обращения 8,8 и 9,6 года, доходность которых снизилась на 5 и 7 б.п., а также выпуск 26245, доходность которого снизилась на 29 б.п. в результате неэффективных ценообразований на фоне незначительного объема в обращении (менее 34 млрд руб.) Вторичные торги проходили на фоне сокращения торговой активности: объем сделок составил 57,480 млрд руб. (против 83,73 млрд руб. на предыдущей неделе), при этом около 12,6% от общего объема составили сделки в РПС. Из общего объема сделок доля трех традиционно активно торгуемых долгосрочных выпусков немного повысилась до 20,4% с 18,4% неделей ранее, составив по выпускам 26243 (8,4%), 26240 (3,7%) и 26238 (7,3%). А лидером по итогам недели с долей 12,4% стал пятилетний выпуск 26242. Кроме того, более 63,2% пришлось на выпуски со сроком обращения до 50,5 лет.

Спрос инвесторов на выпуск ОФЗ-ПК 29025 был на 37,0% ниже уровня предыдущего аукциона недельной давности. Минфин отсек около 71,6% заявок (при отсечении 80,2% заявок на предыдущем аукционе). В результате размещенный объем был на 9,6% ниже результата недельной давности. Средневзвешенная цена, сложившаяся на уровне 93,9400% от номинала (на 0,292 п.п. ниже уровня аукциона недельной давности), предполагала «дисконт» к вторичному рынку в размере 0,147 п.п., что было на 0,043 п.п. выше «дисконта» на предыдущем аукционе недельной давности. Из 123 удовлетворенных на МБ заявок на долю 9 крупнейших с объемом 1,0 - 10,0 млрд руб. пришлось около 90,2% от объема размещения. При этом на долю 1 сделки по цене отсечения (объемом 10,0 млрд руб.) пришлось около 36,1% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 9 сделок объемом в пределах 1 тыс. - 49,993 млн руб. с долей 0,2% от общего объема размещения на МБ.

Спрос на аукционе по размещению одиннадцатилетнего выпуска ОФЗ-ПД 26245 был на 83,2% ниже уровня предыдущего аукциона шестинедельной давности. Минфин отсек всего около 17,8% заявок (против отсечения 38,1% заявок на предыдущем аукционе), размещенный объем был на 77,7% ниже результата шестинедельной давности. Средневзвешенная доходность, сложившаяся на уровне 16,65% годовых (на 66 б.п. выше уровня предыдущего аукциона), предполагала «премию» к вторичному рынку в размере 10 б.п. по средневзвешенной доходности к нашей оценке справедливого уровня на вторичном рынке (против «премии» в 8 б.п. на предыдущем аукционе). Из 214 удовлетворенных на МБ заявок на долю 2 крупнейших с объемом 1,188 и 5,0 млрд руб. пришлось около 82,6% от объема размещения. При этом на долю 1 сделки по цене отсечения (объемом 5 млрд руб.) пришлось около 66,8% от объема размещения. При этом по средневзвешенной цене прошло 9 сделок объемом в пределах 9 тыс. - 1,118 млрд руб. с долей 27,1% 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»

По итогам прошедших в октябре т.г. одного аукционного дня объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил порядка 35,206 млрд руб., обеспечив на 1,5% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале 2024г., который был установлен на уровне 2 400 млрд руб. Первоначально, объем облигаций, который необходимо размещать еженедельно согласно графику проведению аукционов в третьем квартале 2024г., составлял порядка 184,6 млрд руб., но после прошедших сегодня аукционов необходимый объем размещения вырос на 6,7% и составил 197,1 млрд руб.



Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2024г.

по состоянию на 02.10.2024г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план IV 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	400 000	
52005	350 000	220 697.0	129 303.0	11.05.2033			
26245	500 000	41 087.3	458 912.7	26.09.2035	7 490		
26246	750 000	46 511.3	703 488.7	12.03.2036			
29025	750 000	650 459.9	99 540.1	12.08.2037	27 717		
26243	750 000	710 832.5	39 167.5	19.05.2038			
26247	750 000	67 402.4	682 597.7	11.05.2039			
26248	750 000	71 889.6	678 110.4	16.05.2040			
больше 10 лет					35 206	2 000 000	
Всего IV кв.2024г					35 206	2 400 000	

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

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

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шильева	+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
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	vv.domas@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

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий документ предоставляется вам исключительно в справочных целях. Ни настоящий документ, ни какая-либо его копия или фрагмент не подлежат вывозу, пересылке или распространению, будь то напрямую или косвенно, за пределами России. Распространение настоящего документа в других юрисдикциях может быть ограничено законом. Лицам, в чье распоряжение попадет настоящий документ, следует ознакомиться с любыми такими ограничениями и соблюдать их. Любое несоблюдение таких ограничений может представлять собой нарушение законодательства любой такой иной юрисдикции. Принимая настоящий документ, вы соглашаетесь соблюдать вышеуказанные ограничения.

Настоящий документ не является предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью таких предложения или приглашения, а также не подлежит истолкованию в качестве таковых.

Ни настоящий документ, ни какая-либо часть его содержания не являются основанием для заключения какой-либо сделки или возникновения какого-либо обязательства, они не могут быть использованы в связи с какими-либо сделками или обязательствами или служить стимулом к заключению каких-либо сделок или принятию каких-либо обязательств. Настоящий документ не был опубликован в открытом доступе, а был предоставлен исключительно ряду индивидуальных инвесторов. Любое решение о приобретении каких-либо ценных бумаг должно приниматься исключительно на основании информации, предоставленной или раскрытой продавцами или эмитентом ценных бумаг, например, на основании информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг. Предоставление настоящего документа не подразумевает инвестиционного консультирования (в значении, определенном в законодательстве Российской Федерации (в том числе, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 года No 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Информация, приведенная в настоящем документе, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном информационном материале, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, не представляет собой рекламу или предложение каких-либо ценных бумаг в Российской Федерации. Настоящий документ не предназначен и не должен распространяться или передаваться неопределенному кругу лиц. ООО «БК РЕГИОН» не выступает в качестве независимого оценщика, финансового консультанта на рынке ценных бумаг, инвестиционного советника или актуария, как данные термины определены в законодательстве Российской Федерации.