



10 июля 2024г.

Александр Ермак / aermak@region.ru

Минфин отсек заявки на сумму более 200 млрд руб. или около 94% спроса на ОФЗ-ПК

Комментарий к аукционам, прошедшим 03 июля 2024г.

На аукционах 10 июля инвесторам были предложены выпуск ОФЗ-ПД серии 26247 и выпуск ОФЗ-ПК серии 29025 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-ПД 26247 является 15 мая 2024г., погашение запланировано на 11 мая 2039 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 12,25% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 750 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет 750 млрд руб. по номинальной стоимости. Предыдущий аукцион по размещению ОФЗ-ПД 26247, который был запланирован на 15 мая т.г., был признан Минфином несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен.

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 – 545,759 млрд руб. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29025, который состоялся 3 июля 2023г., при спросе, который составил около 192 млрд руб. или 32% от доступных к размещению остатков, было размещено облигаций на сумму порядка 54,16 млрд руб. (28% от объема спроса) при средневзвешенной цене 96,9281% от номинала, которая предполагала дисконт 0,203 п.п. к уровню средневзвешенной цене вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26247	ОФЗ-ПК 29025
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	11.05.2039	12.08.2037
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	12,25%	ПК
Спрос на аукционе, млн. руб.	23 160	216 665
Объем размещения, млн. руб.	14 613,400	12 601,119
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	211 / 100%	65 / 100%
Цена отсечения, % от номинала	83,3120	96,7300
Средневзвешенная цена, % от номинала	83,3134	96,7700
Доходность по цене отсечения, % годовых	15,65	-
Средневзвешенная доходность, % годовых	15,65	-

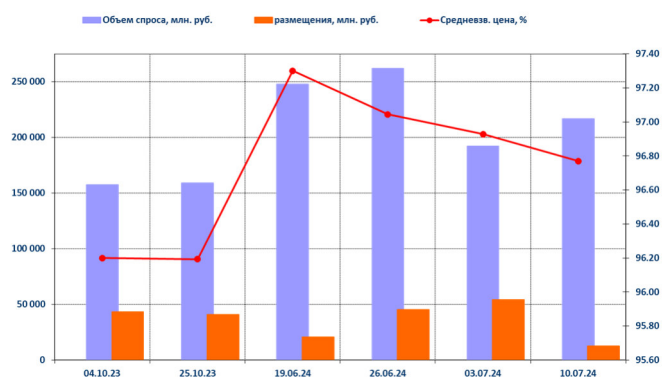
**в объеме доступных к размещению остатков*

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26247 спрос составил около 23,160 млрд руб. или 3.1% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 211 заявок на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 14 млрд 613,400 млн руб. (1,9% от доступных остатков и 63,1% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 83,3120% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 83,3134%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 15,65% годовых соответственно. С учетом доходности на вторичном рынке накануне сопоставимых по дюрации выпусков ОФЗ справедливая доходность нового выпуска, по нашим оценкам, составляет порядка 15,67% годовых. Таким

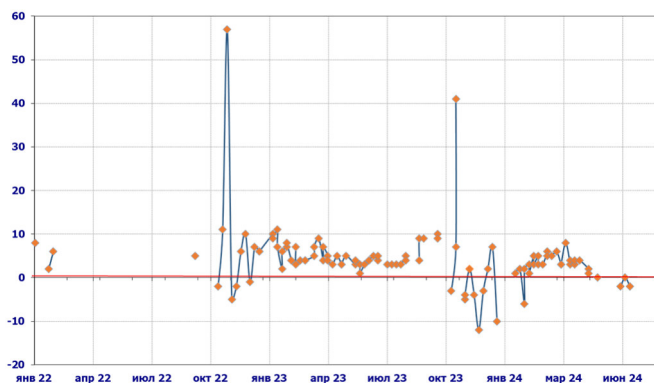
образом, аукцион прошел с «дисконтом» 2 б.п. по средневзвешенной доходности к нашей оценке справедливого уровня нового выпуска на вторичном рынке.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29025 спрос составил около 216,665 млрд руб. или 39,7% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 65 заявок на МБ, на которой было размещено 100,0% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в общем объеме порядка 12 млрд 601,119 млн руб. (2,3% от доступных остатков и 5,8% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 96,7300% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,7700% от номинала. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись на уровне 97,089% от номинала, средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,952% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по цене на 0,182 п.п. ниже, чем средний уровень вторичного рынка.

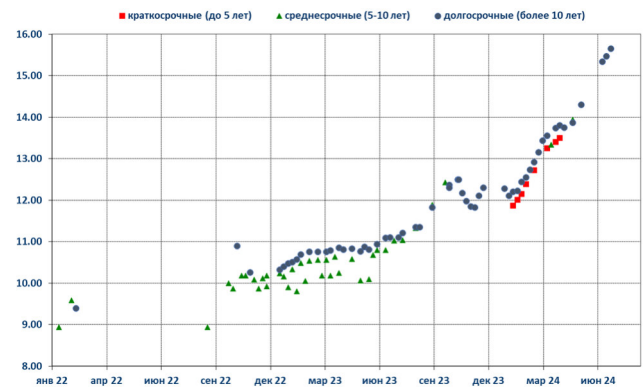
Основные параметры размещения ОФЗ-ПК 29025



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 снижались после заявлений представителей Банка России на Финансовом конгрессе о необходимости повышения ключевой ставки на ближайшем заседании, где единственным вопросом для обсуждения будет шаг повышения - 100 или 200 б.п. Кроме того, негативно влияли новые данные по инфляции, которая ускорилась как за неделю до 0,66%, так и в годовом выражении – до 9,13%. В результате по итогам недели (3–9 июля) повышение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 24 б.п. (против повышения на 2 б.п. на предыдущей неделе). При этом доходность кратко- и среднесрочных выпусков выросла в пределах 17-36 б.п. (в среднем +26 б.п.). Доходность по долгосрочным выпускам выросла в пределах 18-35 б.п. (в среднем +26 б.п.). Вторичные торги проходили на фоне сокращения торговой активности: объем сделок составил 47,520 млрд руб. (против 61,130 млрд руб. на предыдущей неделе). При этом около 13,7% от общего объема составили сделки

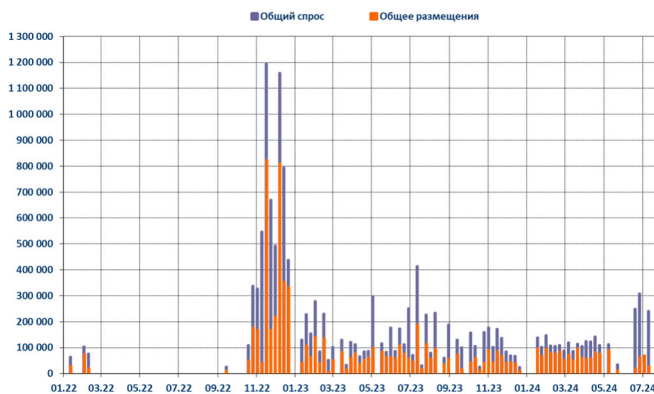


в РПС. Из общего объема сделок порядка 27,4% пришлось на два долгосрочных выпуска ОФЗ-ПД 26243 (14,5%) и 26238 (12,9%). Кроме того, активно торговались и короткие выпуски: 26226 (срок обращения 2,25 года) и 26234 (1 год) с долей 14,0% и 12,7% от общего объема сделок.

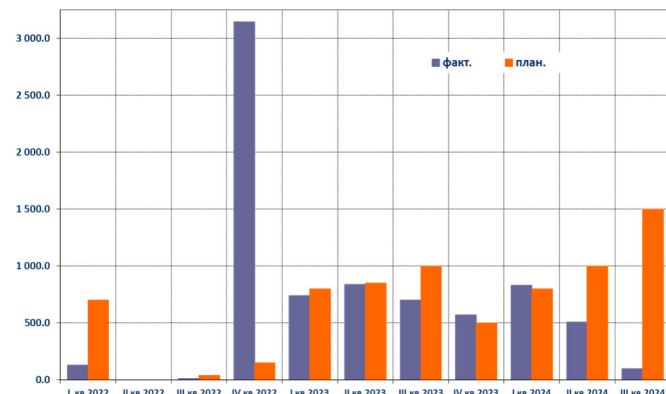
Спрос инвесторов на 15-и летний выпуск ОФЗ-ПД оказался на 45% ниже спроса на дебютном аукционе по размещению 16-ти летнего выпуска, который состоялся неделю назад, но объем его размещения оказался всего на 1,2% ниже результата аукциона недельной давности. При этом Минфин отсек на сегодняшнем аукционе около 37% спроса (против 65% на аукционе неделю назад), а установленная на аукционе средневзвешенную доходность предполагала «дисконт» к нашей расчетной величине справедливой доходности на вторичном рынке. На предыдущих дебютных аукционах по размещению долгосрочных ОФЗ-ПД средневзвешенная доходность была установлена на уровне, равном нашей оценке справедливой доходности вторичного рынка. Из 211 удовлетворенных заявок на долю 3 крупнейших с объемом 1,467-5,0 млрд руб. пришлось около 78,5% от объема размещения. При этом на одну сделку по цене отсечения объемом 5,0 млрд руб. по номинальной стоимости пришлось около 34,2% от объема размещения, а на 33 заявки (объемом от 1 тыс. до 1,467 млрд руб. по номинальной стоимости) по средневзвешенной цене пришлось около 31,3% от общего объема.

Спрос инвесторов на выпуск ОФЗ-ПК был на 12,8% выше предыдущего уровня на аукционе недельной давности, Минфин отсек около 94% (!) заявок против отсечения 72% заявок на предыдущем аукционе. При этом размещенный объем почти на 77% был ниже результата предыдущего аукциона, став минимальным объемом за всю историю размещения данного выпуска в прошлом и текущем годах. Средневзвешенная цена, сложившаяся на уровне 96,7700% от номинала и оказавшаяся на 0,158 п.п. ниже уровня аукциона недельной давности, предполагала «дисконт» к вторичному рынку в размере 0,182 п.п., что было на 0,021 п.п. ниже «дисконта» на предыдущем аукционе недельной давности. Из 65 удовлетворенных заявок на долю 3 крупнейших с объемом в пределах 2,5-5,0 млрд руб. пришлось около 99,2% от объема размещения. При этом на долю 2 сделки по цене отсечения (объемом 73 тыс. и 5 млрд руб.) пришлось около 39,7% от объема размещения. При этом на 8 заявок (объемом от 1 до 101 тыс. руб. по номинальной стоимости) пришлось около 0,001% от общего объема.

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 июле т.г. двух аукционных дней объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил порядка 96,160 млрд руб., обеспечив на 6,4% 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 10,6% до 127,6 млрд руб.



Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2024г.

по состоянию на 10.07.2024г.

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	0.0	500 000.0	26.09.2035		
26246	750 000	16 456.9	733 543.1	12.03.2036		
29025	750 000	216 852.5	533 147.5	12.08.2037	66 763	
26243	750 000	710 832.5	39 167.5	19.05.2038		
26247	750 000	14 613.4	735 386.6	11.05.2039	14 613	
26248	750 000	14 783.7	735 216.3	16.05.2040	14 784	
больше 10 лет					96 160	1 200 000
Всего II кв.2024г					96 160	1 500 000

* выпуски с неразмещенными остатками на начало I 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 Шилаева	+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.
