24 июля 2024г.

Александр Ермак / aermak@region.ru

Минфин увеличил объем размещения ОФЗ-ПК почти в 3 раза

Комментарий к аукционам, прошедшим 24 июля 2024г.

На аукционах 24 июля инвесторам были предложены: выпуск ОФЗ-ПК серии 29025 и выпуск ОФЗ-ПД серии 26248 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 – 517,147 млрд руб. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29025, который состоялся 17 июля 2024г., при спросе, который составил около 221 млрд руб. или 41,4% от доступных к размещению остатков, было размещено облигаций на сумму прядка 16,0 млрд руб. (7,2% от объема спроса) при средневзвешенной цене 96,5200% от номинала, которая предполагала дисконт 0,101 п.п. к уровню средневзвешенной цене вторичного рынка.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26248 является 15 мая 2024г., погашение запланировано на 16 мая 2040 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 733,216 млрд руб. по номинальной стоимости. На дебютном аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26248, который состоялся 3 июля т.г., при спросе 42,4 млрд руб. (5,7% от доступных остатков) было размещено облигаций на 14,784 млрд руб. (34,9% от спроса) по средневзвешенной доходности 15,47% годовых, которая не предполагала «премию» к нашей оценке справедливого уровня доходности нового выпуска на вторичном рынке.

Основные параметры и итоги аукционов

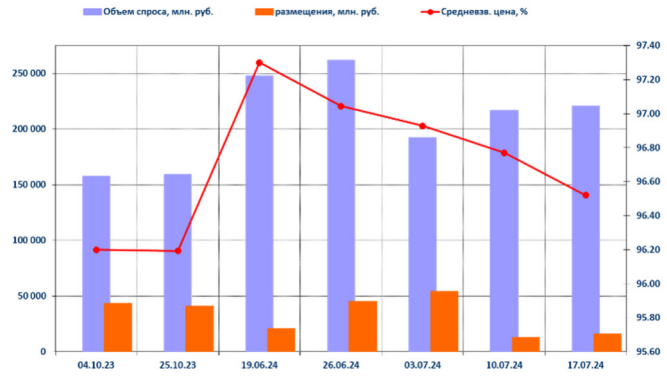
Параметры	ОФЗ-ПК 29025	ОФЗ-ПД 26248
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	12.08.2037	16.05.2040
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	ПК	12,21%
Спрос на аукционе, млн. руб.	219 737	-
Объем размещения, млн. руб.	46 527,0	-
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	55 / 57,0%	- / -
Цена отсечения, % от номинала	96,2100	-
Средневзвешенная цена, % от номинала	96,2414	-
Доходность по цене отсечения, % годовых	-	-
Средневзвешенная доходность, % годовых	-	-

**в объеме доступных к размещению остатков*

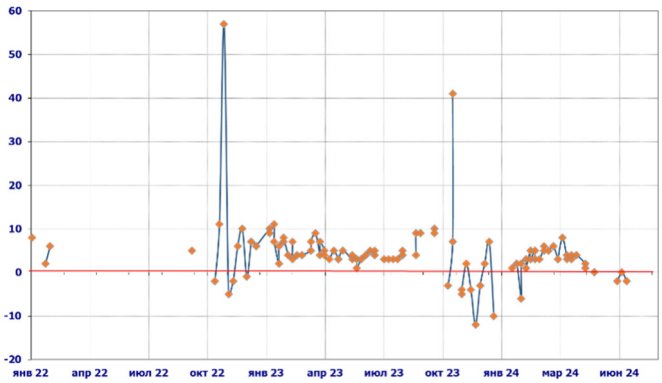
На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29025 спрос составил около 219,737 млрд руб. или 42,5% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 55 заявок на МБ, на которой было размещено 57,0% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в общем объеме порядка 46,527 млрд млн руб. (9,0% от доступных остатков и 21,2% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 96,2100% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,2414% от номинала. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись на

уровне 96,550 от номинала, средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,484% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по цене на 0,243 п.п. ниже, чем средний уровень вторичного рынка.

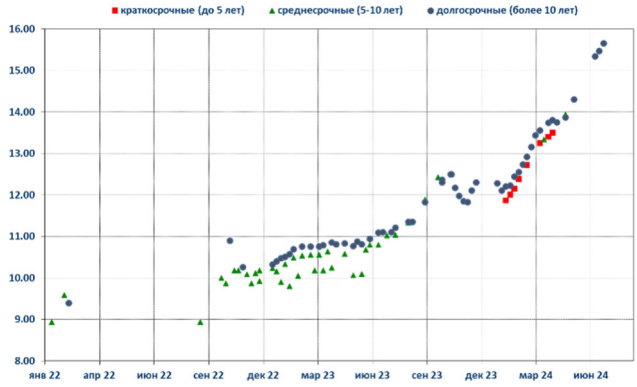
Основные параметры размещения ОФЗ-ПК 29025



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



Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых



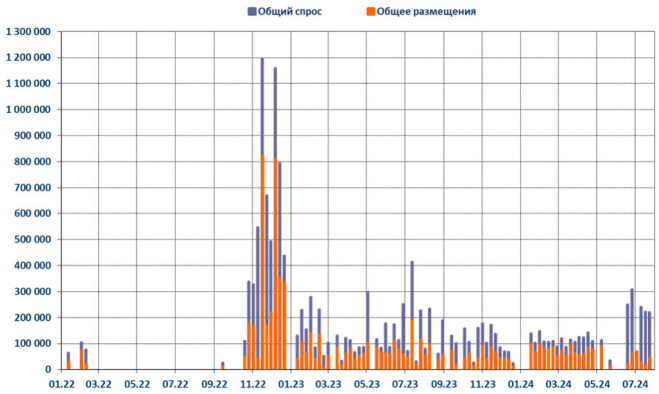
Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На вторичном рынке на прошлой неделе цены ОФЗ после достижения в прошлый вторник очередных локальных минимумов за последние два года начали повышаться на фоне отмены аукциона по ОФЗ-ПД, выхода новых данных по инфляции, которая замедлилась за неделю до 0,11% с 0,27% неделей ранее и в годовом выражении – до 9,19% на 15 июля с 9,25% на 8 июля. Кроме того, в прошлую среду прошло погашение выпуска ОФЗ на общую сумму 400 млрд руб., что также могло поддержать вторичный рынок, но не привело к росту активности. При этом, во вторник 23 июля цены практически всех бумаг резко пошли вниз, «отыграв» небольшую часть роста в предыдущие дни. В результате по итогам недели (17–23 июля) снижение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 15 б.п. (против повышения на 50 б.п. на предыдущей неделе). При этом доходность краткосрочных выпусков со сроком обращения до 1,2 года снизилась в пределах 32-34 б.п. (в среднем -33 б.п.), а доходность остальных краткосрочных выпусков со сроком обращения 2,2-3,8 года изменилась в пределах от –3 до +6 б.п. (в среднем +2 б.п.). Доходность среднесрочных выпусков снизилась в пределах 10-35 б.п. (в среднем -20 б.п.), а по долгосрочным выпускам снижение составило в пределах 4-27 б.п. (в среднем -14 б.п.). Вторичные торги проходили на фоне сохранения торговой активности на прежнем уровне: объем сделок составил 60,099 млрд руб. (против 59,583 млрд руб. на предыдущей неделе), при этом около 7,5% от общего объема составили сделки в РПС. Из общего объема сделок порядка 25,5% пришлось на два долгосрочных выпуска ОФЗ-ПД 26243 (17,7%) и 26238 (7,8%). Кроме того, относительно активно торговались семь выпусков со сроком обращения до 3,0 лет с долей в пределах 2,9-16,9% (суммарно порядка 49,6%) от общего объема сделок за неделю.

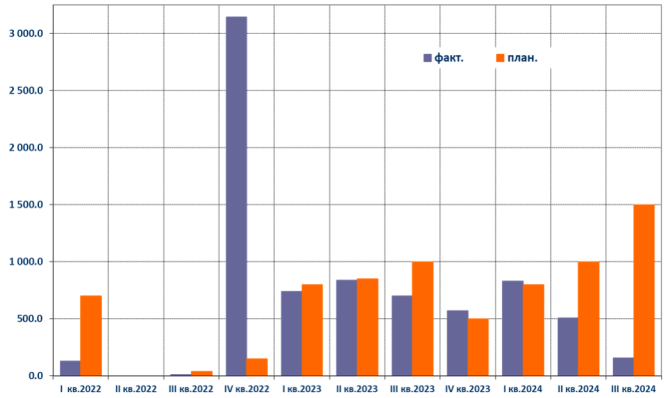
Спрос инвесторов на выпуск ОФЗ-ПК был на 0,5% ниже предыдущего уровня на аукционе недельной давности, Минфин отсек около 78,8% заявок против отсечения 92,8% заявок на предыдущем аукционе. При этом размещенный объем был более чем в 2,9 раза выше результата предыдущего аукциона, правда, почти 43% было размещено на СПВБ (очевидно, по средневзвешенной цене или близкой к ней, т.к. ценовые данные МБ и эмитента совпадают). Средневзвешенная цена, сложившаяся на уровне 96,2414% от номинала и оказавшаяся на 0,2786 п.п. ниже уровня аукциона недельной давности, предполагала «дисконт» к вторичному рынку в размере 0,243 п.п., что было на 0,142 п.п. больше «дисконта» на предыдущем аукционе недельной давности. Из 55 удовлетворенных на МБ заявок на долю 4 крупнейших с объемом 2,5 - 10,0 млрд руб. пришлось около 94,2% от объема размещения. При этом на долю 1 сделки по цене отсечения (объемом 2,5 млрд руб.) пришлось около 9,4% от объема размещения. При этом на 3 заявки (объемом от 10 до 50 тыс. руб. по номинальной стоимости) пришлось около 0,0003% от общего объема.

Аукцион по размещению ОФЗ-ПД серии 26248 был признан Минфином несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен. Это седьмой аукцион с начала 2024г., который был признан не состоявшемся. На вторичном рынке накануне торгов по выпуску ОФЗ-ПД 26248 средневзвешенная доходность сложилась на уровне 14,66% годовых, что свидетельствует о неэффективном процессе ценообразования в связи с крайне низким объемом в обращении. С учетом доходности на вторичном рынке накануне сопоставимых по дюрации выпусков ОФЗ справедливая доходность выпуска ОФЗ-ПД 26248, по нашим оценкам, составляет порядка 15,85% годовых.

Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2024г.

по состоянию на 24.07.2024г.

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**	**279 379.9**	**470 620.1**	12.08.2037	129 290	
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					**158 687**	**1 200 000**
Всего II кв.2024г					**158 687**	**1 500 000**

** выпуски с неразмещенными остатками на начало I кв. 2024г.* *Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»*

По итогам прошедших в июле т.г. четырех аукционных дней и одного дополнительного размещения после аукциона (которое не состоялось) объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил порядка 158,867 млрд руб., обеспечив на 10,6% 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 29,2% до 149,0 млрд руб.

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 Шиляева	+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.