

03 июля 2024г.

Александр Ермак / [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)

## Второе дебютное размещение долгосрочных ОФЗ-ПД прошло без «премии»

*Комментарий к аукционам, прошедшим 03 июля 2024г.*

На аукционах 03 июля инвесторам были предложены выпуск ОФЗ-ПД серии 26248 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 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 750 млрд руб. по номинальной стоимости.

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 – 645,2 млрд руб. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29025, который состоялся 26 июня 2023г., при спросе, который составил около 262 млрд руб. или 41% от доступных к размещению остатков, было размещено облигаций на сумму порядка 45,29 млрд руб. (17,3% от объема спроса) при средневзвешенной цене 97,0441% от номинала, которая предполагала дисконт 0,308 п.п. к уровню средневзвешенной цене вторичного рынка.

### Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26248	ОФЗ-ПК 29025
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	16.05.2040	12.08.2037
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	12,25%	ПК
Спрос на аукционе, млн. руб.	42 413	192 022
Объем размещения, млн. руб.	14 783,694	54 161,641
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	173 / 100%	104 / 100%
Цена отсечения, % от номинала	83,8200	96,9000
Средневзвешенная цена, % от номинала	83,9113	96,9281
Доходность по цене отсечения, % годовых	15,48	-
Средневзвешенная доходность, % годовых	15,47	-

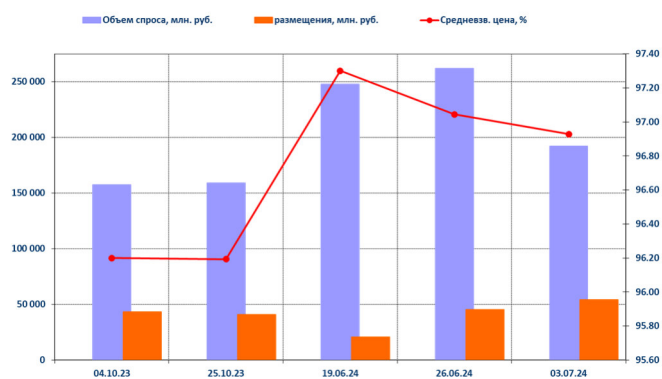
*\*в объеме доступных к размещению остатков*

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26248 спрос составил около 42,413 млрд руб. или 5,7% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 173 заявки на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 14 млрд 783,694 млн руб. (2,0% от доступных остатков и 34,9% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 83,8200% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 83,9113%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 15,48% и 15,47% годовых соответственно. С учетом доходности на вторичном рынке накануне сопоставимых по дюрации выпусков ОФЗ справедливая доходность нового выпуска, по нашим оценкам, составляет порядка 15,47% годовых.

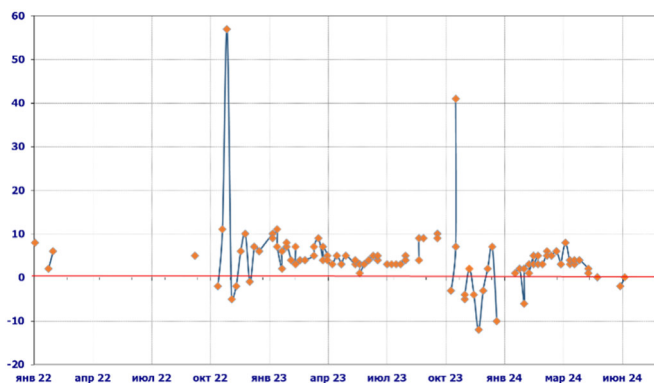
Таким образом, аукцион прошел без «премии» по средневзвешенной доходности к нашей оценке справедливого уровня нового выпуска на вторичном рынке.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29025 спрос составил около 192,022 млрд руб. или 32.0% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 104 заявки на МБ, на которой было размещено 100,0% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в общем объеме порядка 54 млрд 161,641 млн руб. (9,0% от доступных остатков и 28,2% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 96,9000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,9281% от номинала. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись на уровне 97,150% от номинала, средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,131% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по цене на 0,203 п.п. ниже, чем средний уровень вторичного рынка.

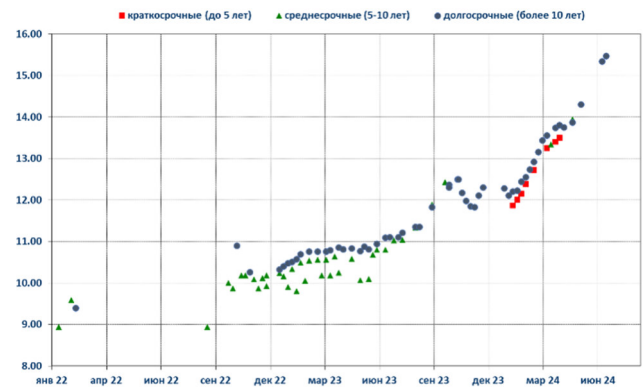
### Основные параметры размещения ОФЗ-ПК 29025



### 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 изменялись разнонаправленно, что привело к сохранению общего бокового движения доходности гособлигаций, которая находится чуть ниже локальных максимумов, которые были достигнуты по итогам торгов 20 мая т.г. В результате по итогам недели (27 июня – 2 июля) повышение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 2 б.п. (против снижения на 4 б.п. на предыдущей неделе). При этом доходность кратко- и среднесрочных выпусков изменилась в пределах от -13 до +31.п. (в среднем +3 б.п.). Доходность по долгосрочным выпускам снизилась в пределах от -5 до +6 б.п. (в среднем +2 б.п.). Вторичные торги проходили на фоне сохранения относительно не высокой торговой активности: объем сделок составил 61,130 млрд руб. (против 60,497 млрд руб. на предыдущей неделе). При этом около 16,2% от общего объема составили сделки в РПС. Из общего объема сделок порядка 25,7% пришлось на два долгосрочных выпуска ОФЗ-ПД 26243 (14,6%) и

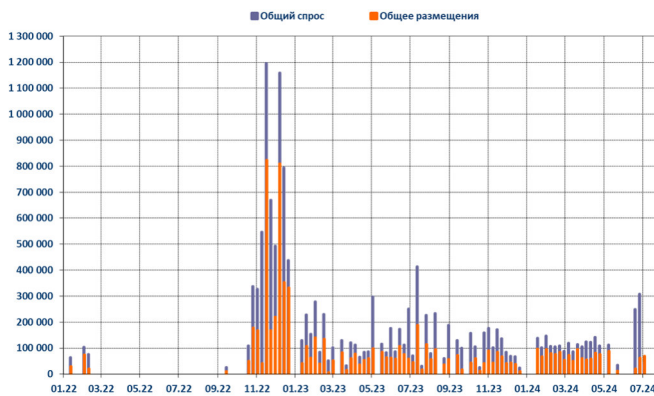


26238 (11,1%). Кроме того, активно торговались и более короткие выпуски: 26242 (срок обращения 3,96 года) 26227 (2 недели) с долей 13,8; и 9,9% от общего объема сделок.

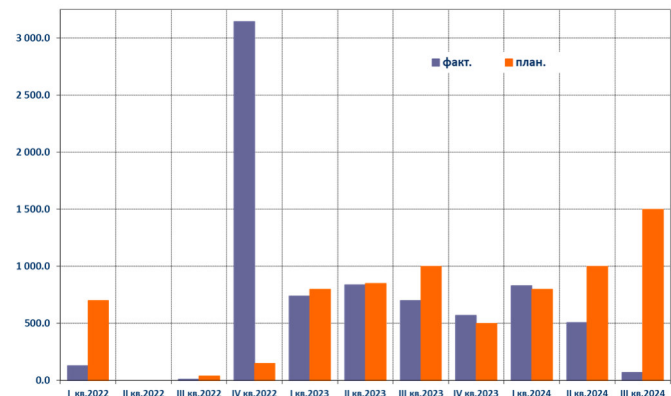
Спрос инвесторов на 16-и летний выпуск ОФЗ-ПД оказался на 23,1% выше спроса на дебютном аукционе по размещению 11-ти летнего выпуска, который состоялся шесть недель назад, а объем его размещения был на 32,5% выше результата того же аукциона. При этом Минфин отсек на сегодняшнем аукционе 65,1% спроса против 67,6% на аукционе 1,5 месяца назад, устанавливая на аукционах средневзвешенную доходность на уровне, которая не предполагали «премию» к среднему уровню вторичного рынка. Из 173 удовлетворенных заявок на долю 3 крупнейших с объемом 2.3-5,0 млрд руб. пришлось около 83,4% от объема размещения. При этом на одну сделку по цене отсечения объемом 5,0 млрд руб. по номинальной стоимости пришлось около 33,8% от объема размещения, а на 23 заявки (объемом от 1 тыс. до 2,3 млрд руб. по номинальной стоимости) по средневзвешенной цене пришлось около 25,9% от общего объема.

Спрос инвесторов на выпуск ОФЗ-ПК был на 26,7% ниже предыдущего рекордного уровня на аукционе недельной давности, Минфин отсек около 72% заявок против отсечения 83% заявок на предыдущем аукционе. При этом размещенный объем на 19,6% превысил результат предыдущего аукциона, став максимальным объемом за всю историю размещения данного выпуска в прошлом и текущем годах. Средневзвешенная цена, сложившаяся на уровне 96,9281% от номинала и оказавшаяся на 0,115 п.п. ниже уровня аукциона недельной давности, предполагала «дисконт» к вторичному рынку в размере 0,203 п.п., что было на 0,105 п.п. ниже «дисконта» на предыдущем аукционе недельной давности. Из 104 удовлетворенных заявок на долю 4 крупнейших с объемом в пределах 3,45-30 млрд руб. пришлось около 98,7% от объема размещения. При этом на долю 2 сделки по цене отсечения (объемом 50 тыс. и 10 млрд руб.) пришлось около 18,5% от объема размещения. При этом на 13 заявок (объемом от 1 тыс. до 3,45 млрд руб. по номинальной стоимости) пришлось около 7,64% 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 прошедшего в июле т.г. одного аукционного дня объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил порядка 68,945 млрд руб., обеспечив на 4,6% 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 3,4% до 119,3 млрд руб.



**Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2024г.**

*по состоянию на 03.07.2024г.*

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		
<b>26219</b>	<b>450 000</b>	<b>364 091.1</b>	<b>85 908.9</b>	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		
<b>до 10 лет</b>					<b>0</b>	<b>300 000</b>
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		
<b>29025</b>	<b>750 000</b>	<b>204 251.4</b>	<b>545 748.6</b>	12.08.2037	54 162	
26243	750 000	710 832.5	39 167.5	19.05.2038		
26247	750 000	0.0	750 000.0	11.05.2039		
<b>26248</b>	<b>750 000</b>	<b>14 783.7</b>	<b>735 216.3</b>	16.05.2040	14 784	
больше 10 лет					<b>68 945</b>	<b>1 200 000</b>
<b>Всего II кв.2024г</b>					<b>68 945</b>	<b>1 500 000</b>

\* 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](http://www.region.broker)

#### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилиева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	<a href="mailto:shilyaeva@region.ru">shilyaeva@region.ru</a>
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	<a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a>
Иштван Гоци	+7 (495) 777-29-64 доб.117	<a href="mailto:i.gotsi@region.ru">i.gotsi@region.ru</a>

#### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	<a href="mailto:vva@region.ru">vva@region.ru</a>
------------------	----------------------------	--

#### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	<a href="mailto:aermak@region.ru">aermak@region.ru</a>
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	<a href="mailto:sulima@region.ru">sulima@region.ru</a>

---

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.

---