

ОФЗ 29006

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ В
АО «РОССЕЛЬХОЗБАНК»

ОФЗ с переменным купоном (ОФЗ-ПК) является эффективным инструментом защиты от потенциального роста ставки. Купонный доход по данным облигациям зависит от ставки RUONIA. Рассмотрим 2 выпуска ОФЗ-ПК: новый серии 24021 с погашением в апреле 2024 года и старый серии 29006 с погашением в январе 2025 года.

Порядок расчета купона

Ставка купона по выпуску 24021 рассчитывается как средняя RUONIA за семь дней до даты определения процентной ставки, выплаты осуществляются ежеквартально. Следующий купон 28 апреля 2021 года. Размер купона не известен. Текущее значение ставки RUONIA составляет 4%. Ставка купона по 29006 определяется как средняя RUONIA за шесть месяцев до даты определения процентной ставки плюс 1,2%, выплаты производятся раз в пол года. Текущая ставка купона известна и составляет 5,37% годовых. Размер следующего купона с учетом НДФЛ – 23,30 руб., выплата 4 августа 2021 года.

	ОФЗ 24021	ОФЗ 29006
Погашение	24.04.2024	29.01.2025
Ставка купона	1-12 купоны – средняя RUONIA за 7 дней до даты определения процентной ставки. Ставка публикуется за 2 дня до выплаты купона.	1 купон – 10,55% годовых, 2-21 купоны - средняя RUONIA за 6 месяцев до даты определения процентной ставки + 1,2%
Периодичность выплаты	ежеквартально	раз в пол года
Ставка текущего купона, % годовых		5,35%
Размер текущего купона после НДФЛ, руб.		23,3
Следующий купон	28.04.2021	04.08.2021
Цена, % номинала	98,80%	102,17%
Simple margin	38 б.п.	69 б.п.

Simple Margin

ОФЗ 29006 торгуется выше номинала, simple margin составляет 69 б.п., что ниже объявленной маржи в 120 б.п. за счет амортизации премии. ОФЗ 24021 торгуется с дисконтом, simple margin составляет 38 б.п. за счет прироста дисконта.

Simple Margin - это мера потенциальной доходности в течение оставшегося срока обращения ценной бумаги, которая учитывает прирост дисконта или амортизацию премии, а также установленную эмиссионными документами маржу. Представляет собой фактический спред над базисной ставкой. Рассчитывается по формуле:

$$\text{Simple Margin} = \left[\frac{100 - P}{T} + QM \right] \times \left(\frac{100}{P} \right)$$

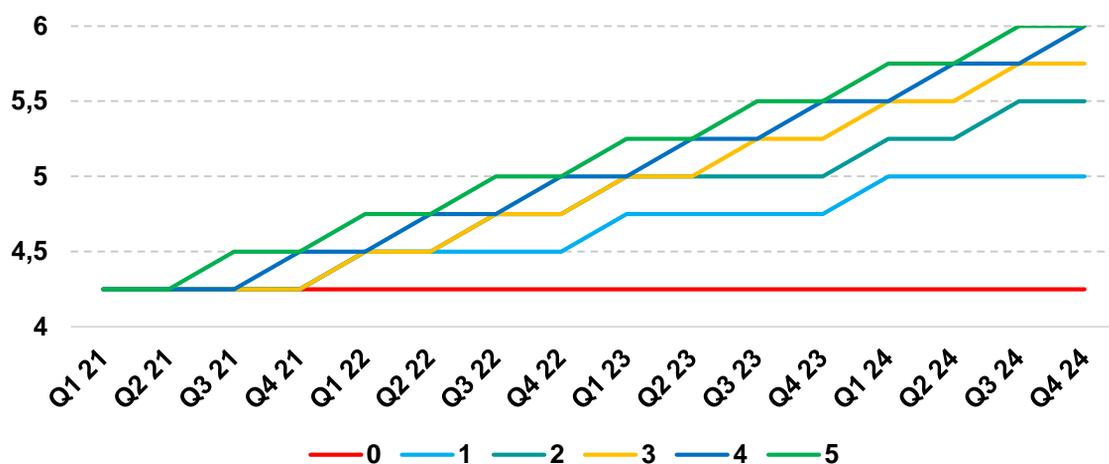
, где P - рыночная цена*, T - лет до погашения, QM - спред к базисной ставке, установленный эмиссионными документами. *Так как выпуск 29006 реагирует на изменение RUONIA с 6-ти месячным лагом в формуле используется форвардная цена на дату окончания текущего купонного периода: $FP = P - (C - R) * 100 * T / 365$, где P – текущая цена, T - дней до конца купонного периода, C – размер известного купона в %, R - ставка RUONIA, актуальная до конца текущего купонного периода (мы использовали значение форвардной ставки, заложенное в котировках фьючерсов на RUONIA - 4,59% на август 2021 г.)

ОФЗ 29006БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ В
АО «РОССЕЛЬХОЗБАНК»**Защита от роста ставки**

Поскольку ставка RUONIA связана с ключевой ставкой, привлекательность той или иной бумаги будет зависеть от направления денежно-кредитной политики ЦБ. На прошедшем заседании Центробанк сохранил ключевую ставку без изменений и объявил о завершении цикла снижения ставки. Однако возвращение к нейтральной денежно-кредитной политике будет происходить постепенно. Согласно медианному прогнозу аналитиков ключевая ставка останется без изменений в 2021 году.

ОФЗ 24021 быстрее реагирует на изменения ставки RUONIA, так как лаг составляет всего 7 дней и выплаты осуществляются ежеквартально, т.е. купон пересчитывается чаще. ОФЗ 29006 реагирует на изменения ставки RUONIA с шестимесячным лагом, однако дает премию над ставкой RUONIA.

Мы рассмотрели несколько сценариев изменения ключевой ставки, скорректировали полученные значения на 15 б.п. вниз (средняя за 2 года величина спреда между ключевой ставкой и ставкой RUONIA) для получения прогнозных значений RUONIA. На основании прогнозных значений RUONIA посчитали денежные потоки по облигациям с учетом НДФЛ и получили оценки доходностей.

Сценарии изменения ключевой ставки

№ сценария	0	1	2	3	4	5
ОФЗ 24021	3,95%	4,27%	4,40%	4,47%	4,58%	4,68%
ОФЗ 29006	4,06%	4,31%	4,42%	4,48%	4,56%	4,65%

При более агрессивном сценарии повышения ставки доходность по ОФЗ 24021 становится выше, чем доходность по ОФЗ 29006, за счет более быстрой адаптации к росту ставки. При более сдержанном сценарии повышения ставки ОФЗ 29006 превосходит по доходности ОФЗ 24021 за счет премии в 1,2% к ставке RUONIA.

Вывод

В целом доходности по данным выпускам не сильно отличаются вне зависимости от сценария изменения ключевой ставки. Однако с налоговой точки зрения ОФЗ 29006 является более оптимальным, так как при погашении возникнет убыток (торгуется выше номинала), который приведёт к сокращению налогооблагаемой базы. Тем временем ОФЗ 24021 торгуется с дисконтом – при погашении образуется прибыль, с которой необходимо будет заплатить налог 13%. Также ОФЗ 29006 дает более высокий фактический спред над ставкой RUONIA в размере 69 б.п.– убыток от снижения цены к номиналу компенсируется установленным эмиссионными документом спредом в размере 120 б.п.

АО «Россельхозбанк»

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)
Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму.

АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям).

Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникнуть ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

