

ОФЗ 24020

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

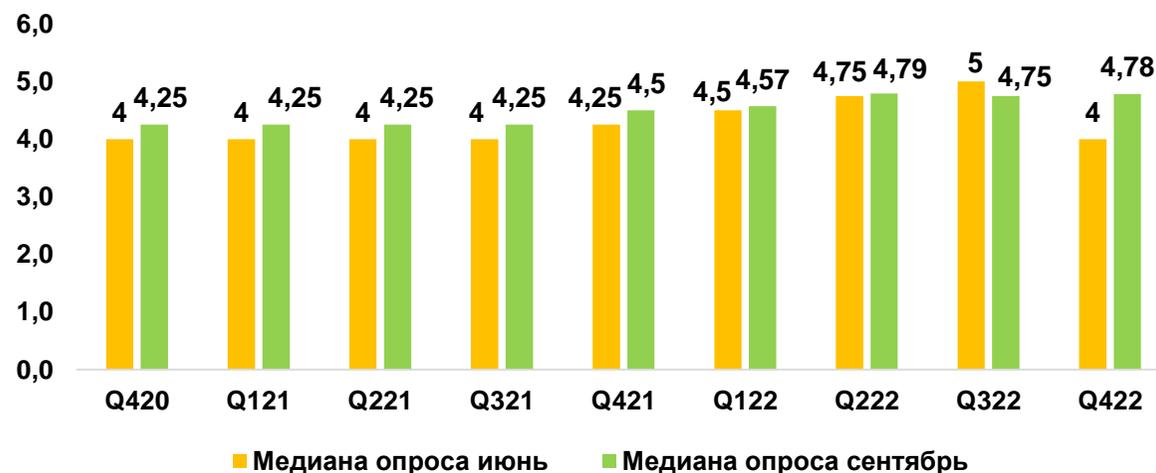
ОФЗ с плавающим купоном с погашением в 2022 году

В ближайшее время вероятно усиление волатильности на фоне роста санкционных рисков в связи с предстоящими выборами США, а также бегства инвесторов из рискованных активов из-за второй волны коронавируса. С начала года ЦБ значительно снизил ставку и у нерезидентов образовалась большая нереализованная прибыль по ОФЗ. Нерезиденты сокращают долю в ОФЗ уже несколько месяцев подряд: с 34,9% на начало марта до 29,4% на начало сентября. В условиях возрастающих санкционных рисков, они вероятно ускорят распродажу, а также перестанут покупать и реинвестировать в ОФЗ купоны. Минфин планирует рост объемов заимствований для финансирования дефицита бюджета, что в условиях уменьшения потенциального спроса также может оказать негативное давление на российский госдолг. Слабый рубль не позволяет ЦБ понизить ключевую ставку до целевого уровня в 4%. Медианный прогноз аналитиков указывает на то, что участники рынка считают, что дно по ключевой ставке уже достигнуто. Согласно медианному прогнозу ставка останется на уровне 4,25% до конца 2021 года. Вероятное дальнейшее ослабление рубля в условиях усиления угрозы санкций и бегства из риска может привести к повышению ставки.

Вместо ОФЗ с фиксированным купоном стоит отдавать предпочтение ОФЗ с переменным купоном. Купонный доход по таким облигациям зависит от ставки RUONIA, что делает их хорошим защитным инструментом в условиях турбулентности на рынках и возможного завершения цикла мягкой денежно-кредитной политики. Кроме того таких бумаг немного в портфеле нерезидентов, что снижает их волатильность по сравнению с сопоставимыми по длине ОФЗ с фиксированным купоном.

Параметры выпуска:

Погашение	27.07.2022
Ставка купона	Сред. арифм. RUONIA за 7 дней до даты определения процентной ставки. Ставка публикуется за 2 дня до выплаты купона.
Периодичность выплат	4 раза в год
Следующий купон	28.10.2020
Цена % от номинала	100% (06.10.20 13:30)
Оценка YTM % год. ¹	3,91%

Ожидания по ключевой ставке

¹ Доходность к погашению с учетом НДФЛ по купонному доходу. Оценочное значение, не является гарантированной доходностью.

ОФЗ 24020

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

Сравнение с аналогом с фиксированным купоном – ОФЗ 26209

Для сравнения мы взяли ОФЗ с фиксированным купоном в размере 7,6% годовых с аналогичным сроком до погашения - ОФЗ 26209. Более высокий купонный доход по ОФЗ 26209 приводит к большим потерям от НДФЛ, что вкуче с премией по цене даёт более низкую доходность, чем у ОФЗ 24020. При этом для оценки доходности по ОФЗ 24020 были взяты довольно консервативные предположения. В случае реализации санкционных рисков и сильного ослабления рубля ЦБ может повысить ключевую ставку, что в свою очередь приведёт к росту ставки RUONIA. Более того банковский сектор может перейти в состояние дефицита ликвидности и значение RUONIA будет превышать значение ключевой ставки.

	ОФЗ 24020	ОФЗ 26209
Погашение	27.07.2022	20.07.2022
Номинал, руб.	1 000	1 000
НКД, руб. ¹	7,91	16,03
Следующий купон	28.10.2020	20.01.2021
Цена, % номинала	100%	105,25%
Полная цена, руб. ²	1 007,91	1 068,49
Ставка купона, % год.	Сред. арифм. RUONIA за 7 дней до даты определения процентной ставки. Ставка публикуется за 2 дня до выплаты купона.	7,6%
Периодичность купона	4 раз в год	2 раз в год
УТМ, % год. ³	3,91%*	3,45%

¹ Накопленный купонный доход (НКД)- сумма процентов, накопленных с даты последней выплаты купона, подлежащая уплате покупателем продавцу в момент купли/продажи облигации. Если покупка облигации происходит внутри купонного периода, то покупатель выплачивает продавцу текущую рыночную цену плюс НКД.

² Цена с учетом НКД.

³ Доходность к погашению с учетом НДФЛ по купонному доходу.

* Оценочное значение, не является гарантированной доходностью

Источники: Cbonds, Московская Биржа, Расчеты РСХБ

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ

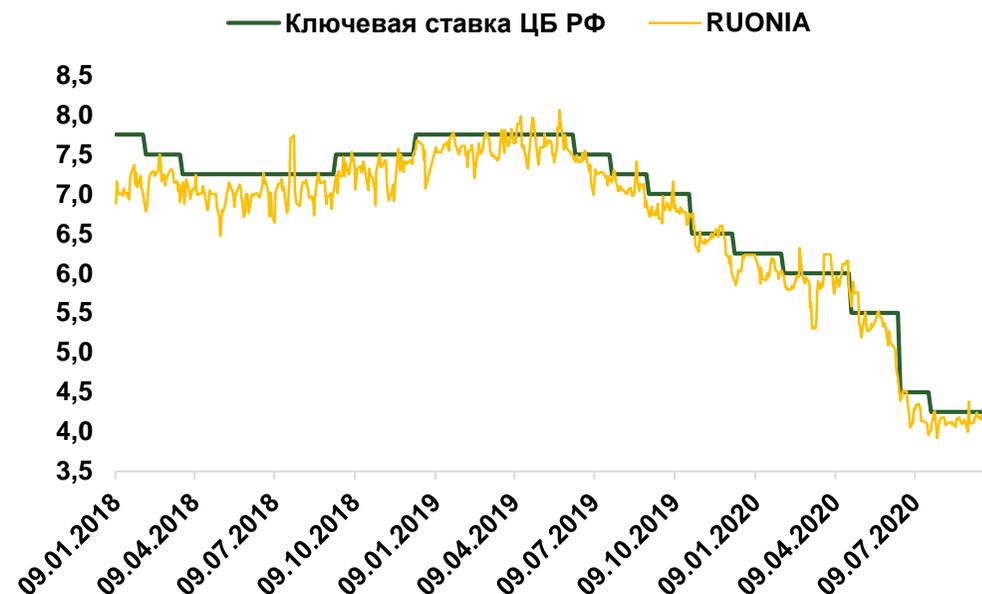
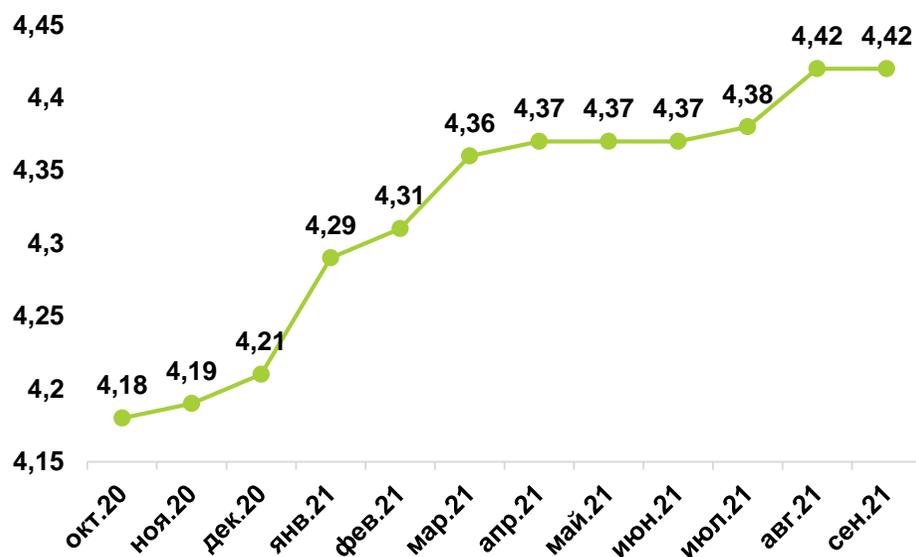
ОФЗ 24020

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

Допущения при оценке доходности

Для оценки купонных платежей по ОФЗ 24020 до 2021 года включительно мы использовали ожидаемые ставки RUONIA исходя из фьючерсов на RUONIA на Московской Бирже.

Для оценки купонных платежей в 2022 году мы использовали медианные ожидаемые значения ключевой ставки на 2022 год: 4,57% в 1-ом квартале, 4,79% - во 2-ом и 4,75% - в 3-ем кварталах (см. слайд 1). Для получения оценки по RUONIA мы скорректировали прогнозные значения по ключевой ставке на 20 б.п. вниз – среднее за последние 3 года значение спреда между ключевой ставкой и RUONIA. Учитывая сокращающийся структурный профицит ликвидности (по прогнозу Банка России, профицит ликвидности к концу 2020 года составит 1,4-2,0 трлн рублей, а по итогам 2023 года в базовом сценарии снизится до 1,0 трлн рублей) мы взяли довольно консервативную оценку спреда.

Ожидания по ставке RUONIA

Источники: Московская Биржа, ЦБ РФ

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ

ОФЗ 24020Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

Расчёт доходностей

ОФЗ 24020:

Даты	Цена покупки, руб. ¹	Погашение номинала	Ставка купона, %	Размер купона, руб.	Купон с учётом НДФЛ 13%, руб.	Денежный поток, руб.
05.10.2020	-1 007,91					-1 007,91
28.10.2020			4,18	10,42	10,42	10,42
27.01.2021			4,29	10,70	9,31	9,31
28.04.2021			4,37	10,90	9,48	9,48
28.07.2021			4,38	10,92	9,50	9,50
27.10.2021			4,42	11,02	9,59	9,59
26.01.2022			4,37	10,90	9,48	9,48
27.04.2022			4,59	11,44	9,96	9,96
27.07.2022		1 000	4,55	11,34	9,87	1 009,87
					УТМ, % ²	3,91%*

ОФЗ 26209:

Даты	Цена покупки, руб. ¹	Погашение номинала	Ставка купона, %	Размер купона, руб.	Купон с учётом НДФЛ 13%, руб.	Денежный поток, руб.
05.10.2020	-1 068,49					-1 068,49
20.01.2021			7,60	37,90	32,97	32,97
21.07.2021			7,60	37,90	32,97	32,97
19.01.2022			7,60	37,90	32,97	32,97
20.07.2022			7,60	37,90	32,97	1 032,97
		1 000			УТМ, % ²	3,45%

¹ Цена с учетом НКД.² Доходность к погашению с учетом НДФЛ по купонному доходу.

* Оценочное значение, не является гарантированной доходностью

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>**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 возникать 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».