

РЫНОК ОФЗ: ВЗГЛЯД НА АУКЦИОНЫ

ВЫПУСК	ПОГАШЕНИЕ	КУПОН	ЦЕНА BID / ASK*	ДОХОДНОСТЬ BID / ASK	ПРЕДЛОЖЕНИЕ, млрд руб.	ОБЪЕМ ЭМИССИИ, млрд руб.	РАЗМЕЩЕНО, млрд руб.
26214 (фикс. купон)	27.05.2020	6,40%	83,73%/84,59%	10,93%/10,67%	10	250	174
29011 (плавающий купон)	29.01.2020	11,12%	98,53%/98,79%	-	15	150	53

* на 17:00 мск

На первом после майских праздников аукционе Минфин предложит рынку 15 млрд руб. 5-летнего «флоатера» 29011 и 10 млрд руб. 5-летнего выпуска ОФЗ-26214 с фиксированным купоном.

Объявление параметров аукционов усилило наблюдавшееся во вторник с утра давление на вторичном рынке: доходности среднесрочных бумаг в течение дня прибавили 11-15 б.п., выпуск 26214 торговался в районе 10,7/10,9% bid/ask.

Предыдущий аукцион по 5-летнему выпуску 26214 состоялся 18 марта: тогда Минфин разместил всего 5,3 млрд руб., при этом спрос инвесторов превышал 20 млрд руб. В то же время на прошлой неделе ведомство разместило близкий по дюрации выпуск 26216: несмотря на традиционно низкую торговую активность между майскими праздниками, Минфин разместил 15 млрд руб. почти с двукратной переподпиской. Среднесрочные выпуски 26214, 26216, 26210, 26205 сейчас обеспечивают максимальную доходность на кривой ОФЗ (~10,8%) и могут представлять интерес для инвесторов, рассчитывающих на дальнейшее снижение ключевой ставки и «нормализацию» (увеличение угла наклона) кривой.

5-летний флоатер ОФЗ-29011 на вторичном рынке котируется около 98,65% по mid-цене – на 5,2 п.п. выше цены отсечения на предыдущем аукционе 15 апреля. Текущие уровни уже превышают наши расчеты «справедливой» цены по бумаге. Исходя из оценки денежных потоков с использованием форвардных ставок OIS/IRS и долгосрочных прогнозов ключевой ставки на уровне 5-6% к началу 2020 г., мы оцениваем облигацию в 97-98% от номинала.

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

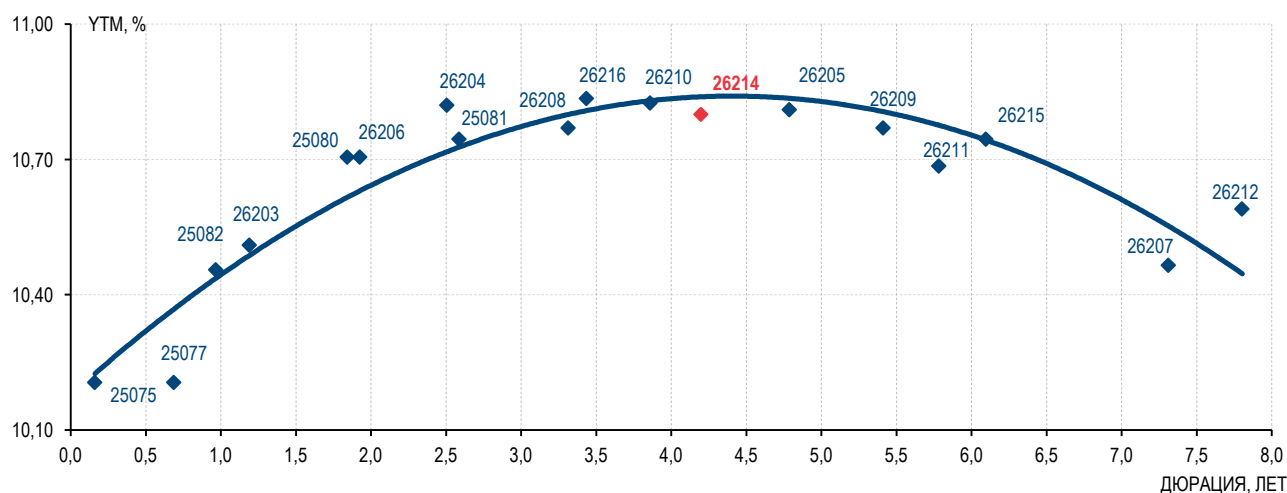
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru

Артем Бекетов

+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

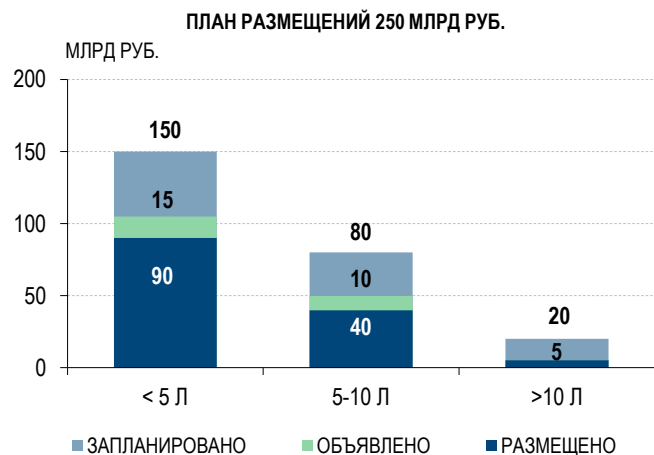
Artem.Beketov@gazprombank.ru

Кривая доходностей вторичного рынка по выпускам ОФЗ



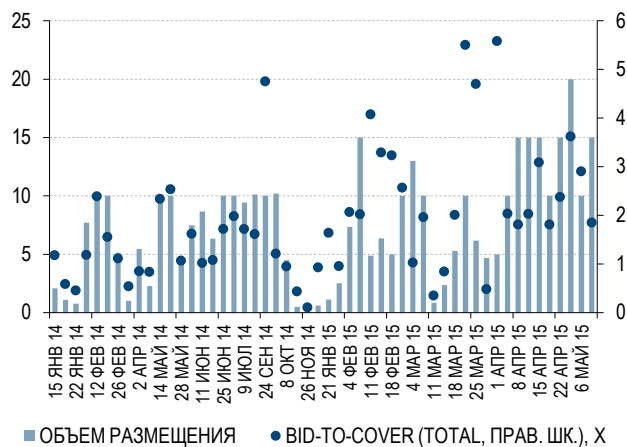
Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Исполнение плана заимствований в 2К15



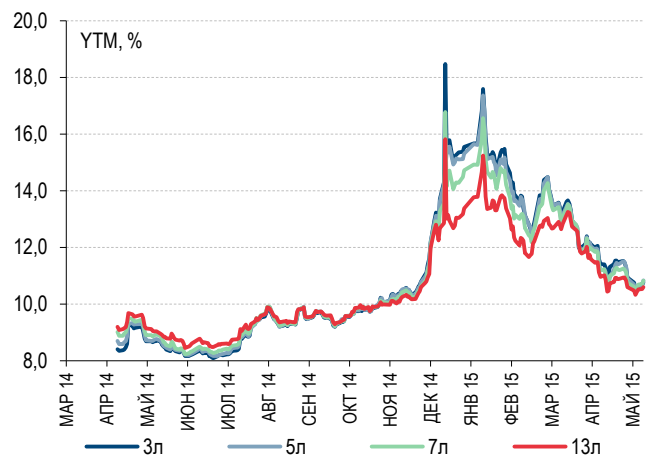
Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

Результаты аукционов ОФЗ в 2014-2015 гг.



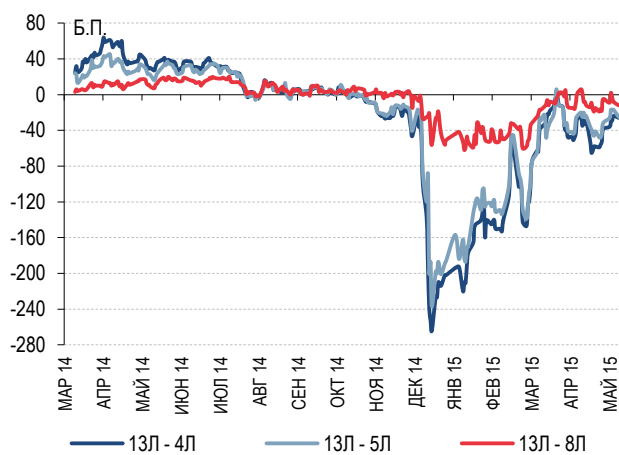
Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

Динамика доходности по ключевым срокам ОФЗ



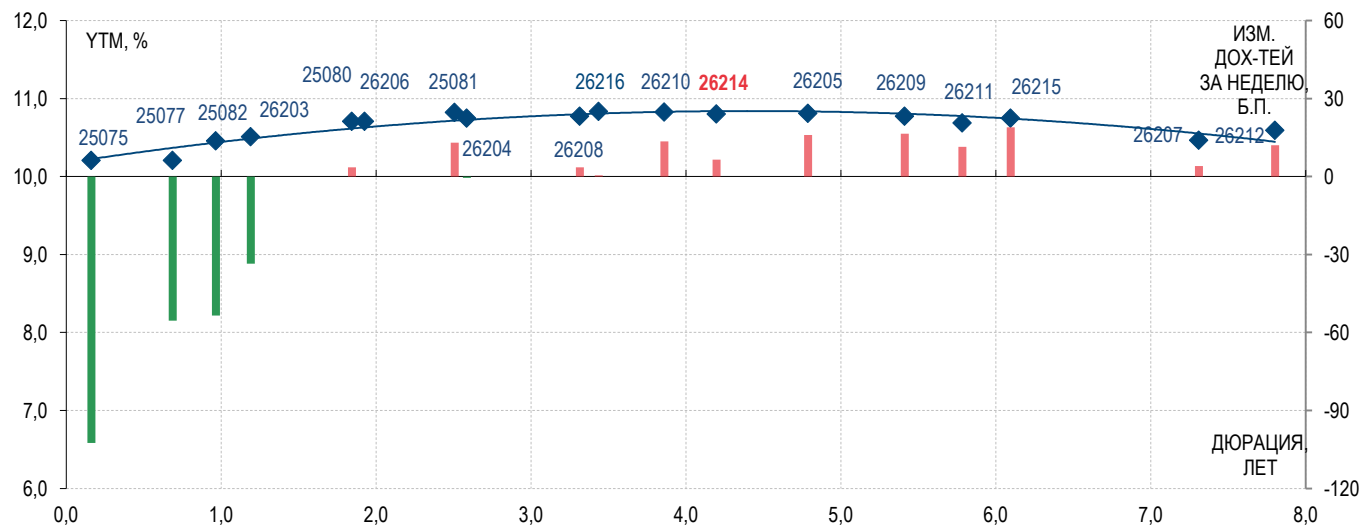
Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Среды доходности по ключевым срокам ОФЗ



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Кривая ОФЗ по состоянию на 12/05/2015 с недельным изменением доходностей (прав. шк.)



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка



РЕЗУЛЬТАТЫ АУКЦИОНОВ В 2015

ДАТА АУКЦИОНА	ВЫПУСК	ДАТА ПОГАШЕНИЯ	ОБЪЕМ ПРЕДЛОЖЕНИЯ	ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ (НОМИНАЛ)	BID-TO-COVER	СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ ДОХОДНОСТЬ, %
21.01.2015	25082	11.05.2016	5 000	1 113	1,64	15,27
28.01.2015	24018	27.12.2017	5 000	2 508	0,95	-
04.02.2015	24018	27.12.2017	10 000	7 341	2,06	-
11.02.2015	24018	27.12.2017	15 000	15 000	2,02	-
11.02.2015	26216	15.05.2019	5 000	4 874	4,07	13,76
18.02.2015	29011	29.01.2020	10 000	10 000	3,29	-
18.02.2015	26215	16.08.2013	5 000	5 000	3,23	11,99
25.02.2015	29011	29.01.2020	10 000	10 000	2,56	-
04.03.2015	29011	29.01.2020	15 000	12 991	1,02	-
11.03.2015	29006	29.01.2025	5 000	850	0,35	-
11.03.2015	24018	27.12.2017	10 000	10 000	1,96	-
18.03.2015	29006	29.01.2025	5 000	2 355	0,84	-
18.03.2015	26214	27.05.2020	10 000	5 292	2,00	13,77
25.03.2015	24018	27.12.2017	6 172	6 172	4,69	-
25.03.2015	26215	16.08.2013	10 000	10 000	5,50	12,37
01.04.2015	29011	29.01.2020	15 000	4 679	0,48	-
01.04.2015	26212	19.01.2028	5 000	5 000	5,58	11,77
08.04.2015	26215	16.08.2023	10 000	10 000	2,03	11,55
08.04.2015	24018	27.12.2017	15 000	15 000	1,80	-
15.04.2015	26215	16.08.2023	15 000	15 000	3,08	10,72
15.04.2015	29011	29.01.2020	15 000	15 000	2,02	-
22.04.2015	26216	15.05.2019	10 000	10 000	1,81	11,72
22.04.2015	24018	27.12.2017	15 000	15 000	2,37	-
29.04.2015	24018	27.12.2017	20 000	20 000	3,62	-
06.05.2015	29006	29.01.2025	10 000	10 000	2,90	-
06.05.2015	26216	15.05.2019	15 000	15 000	1,85	10,69

Источник: Минфин, расчеты Газпромбанка



ГАЗПРОМБАНК

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. **Офис:** ул. Коровий вал, 7

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

+7 (495) 983 18 00

ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

+7 (495) 988 23 75

ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

+7 (495) 983 18 80

ТОРГОВЛЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

+7 (495) 988 24 10

ТОРГОВЛЯ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

+7 (499) 271 91 04

Copyright © 2003 – 2015. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Акционерного общества) (далее — «Банк ГПБ (АО)») на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако «Банк ГПБ (АО)» не осуществляет проверку представленных в этих источниках данных и не несет ответственности за их точность и полноту. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно финансовых инструментов, эмитентов, описываемых событий и анализируемых ситуаций. Мнение «Банка ГПБ (АО)» может отличаться от мнения аналитиков. Отчет соответствует дате его публикации и может изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. «Банк ГПБ (АО)» не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Аналитические материалы по эмитентам, финансовым рынкам и финансовым инструментам, содержащиеся в отчете, не претендуют на полноту. Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, представляется исключительно в информационных целях и не является советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги или иные финансовые инструменты, офертой или рекламой, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка. Отчет не может служить основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. Ни аналитики, ни «Банк ГПБ (АО)» не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. «Банк ГПБ (АО)» и/или его сотрудники могут иметь открытые позиции, осуществлять операции с ценными бумагами или финансовыми инструментами, выступать маркет-мейкером, агентом организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем отчете. Действия «Банка ГПБ (АО)» в дальнейшем не должны рассматриваться как стимулирующие или побуждающие инвестировать средства или иным образом участвовать в каких-либо сделках, участие в которых запрещено законодательством или прочими нормативно-правовыми актами, а равно как посреднические действия или действия, способствующие участию в таких сделках. Инвесторы должны самостоятельно оценивать законность сделок, совершаемых после ознакомления с материалами «Банка ГПБ (АО)», в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность.