

## РЫНОК ОФЗ: ВЗГЛЯД НА АУКЦИОНЫ

ВЫПУСК	ПОГАШЕНИЕ	КУПОН	ЦЕНА BID / ASK*	ДОХОДНОСТЬ BID / ASK	ПРЕДЛОЖЕНИЕ, МЛРД РУБ.	ОБЪЕМ ЭМИССИИ, МЛРД РУБ.	РАЗМЕЩЕНО, МЛРД РУБ.
26216 (фикс. купон)	15.05.2019	6,70%	87,23%/87,76%	10,97%/10,78%	15	250	104
29006 (плавающ. купон)	29.01.2025	12,66%	99,4%/100,0%	-	10	400	3

\* на 17:00 мск

Минфин завтра предложит рынку 15 млрд руб. по 4-летней ОФЗ-26216 и 10 млрд руб. по 10-летнему «флоатеру» ОФЗ-29006. Увеличение объема предложения по выпуску с фиксированным купоном 26216 (в этом году 15 млрд руб. предлагалось только 15 апреля по ОФЗ-26215), вероятно, обусловлено положительной реакцией рынка на понижение ключевой ставки ЦБ РФ на 150 б.п. до 12,5%.

**Яков Яковлев**  
+7 (495) 988 24 92  
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru

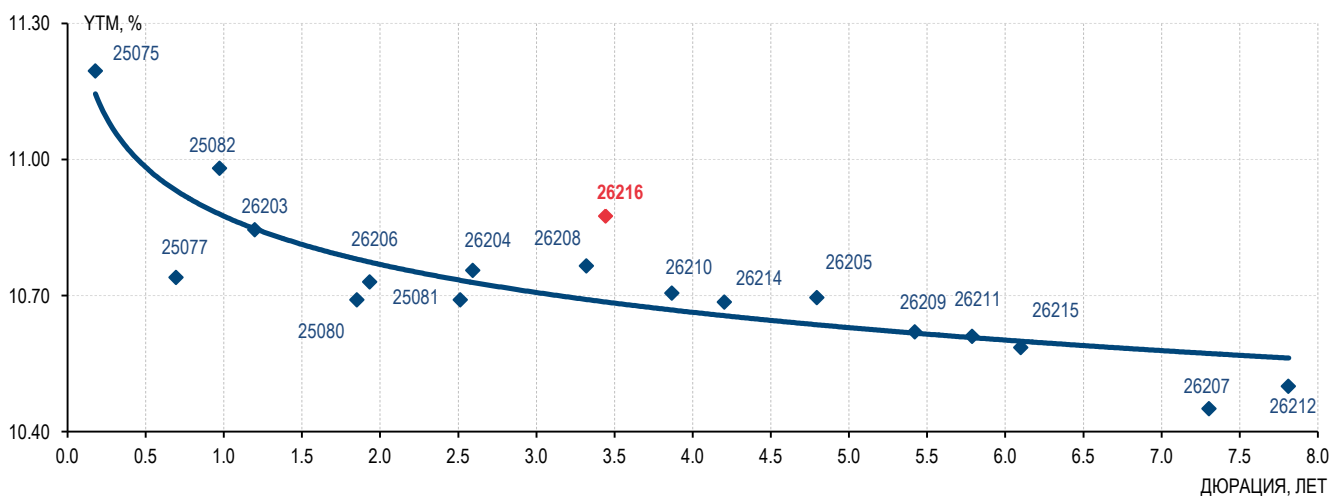
**Екатерина Зиновьева**  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)  
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru

На вторичном рынке бумага ожидаемо находится в числе отстающих, котируясь по mid-доходности около 10,88% – на максимуме среди выпусков длиннее 1,5 лет и на 11-17 б.п. выше уровней соседних ОФЗ 26208 и 26210. В последний раз выпуск предлагался 22 апреля – размещение прошло по средней доходности 11,72% с переподпиской 1,8х. Мы полагаем, что бумага все еще интересна для покупки с позиции ожиданий продолжения мягкой политики ЦБ РФ и восстановления нормального наклона кривой – текущий наклон 13л-4г (ОФЗ 26212-26216) по-прежнему отрицателен -38 б.п. Вместе с тем ограничивающим фактором на аукционе может стать низкая активность инвесторов, не стремящихся формировать крупные позиции в период длинных майских праздников.

**Артем Бекетов**  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)  
Artem.Beketov@gazprombank.ru

Низколиквидный длинный «флоатер» на объявление параметров не отреагировал – индикативные котировки ОФЗ-29006 по mid-цене находятся на уровне около 99,7% номинала. Это выше наших расчетов «справедливой» цены по бумаге в районе 88-96%, исходя из оценки денежных потоков с использованием форвардных ставок OIS/IRS и прогноза по инфляции. Напомним, что на проведенных немногочисленных аукционах выпуск интереса не вызывал. Завтра, на фоне пониженной активности локальных игроков в связи с периодом майских праздников, мы также не ожидаем увидеть высокий спрос на бумагу.

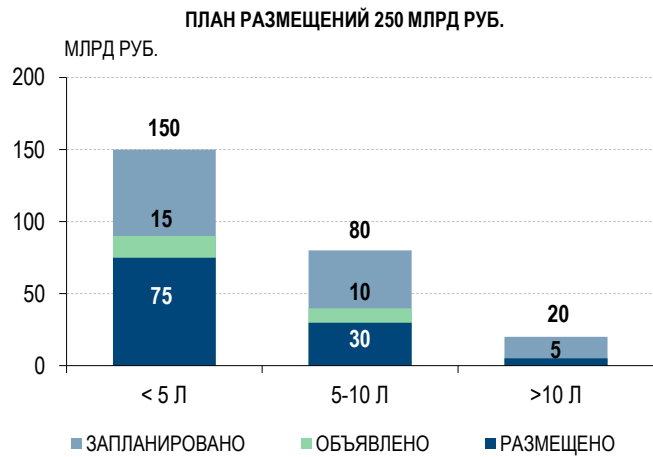
### Кривая доходностей вторичного рынка по выпускам ОФЗ



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

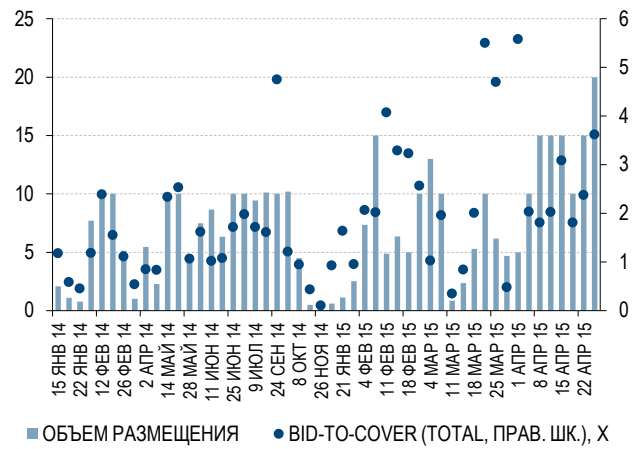


Исполнение плана заимствований в 2К15



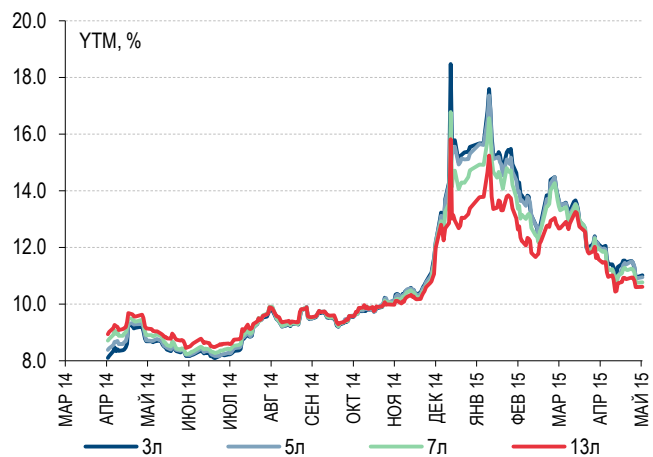
Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

Результаты аукционов ОФЗ в 2014-2015 гг.



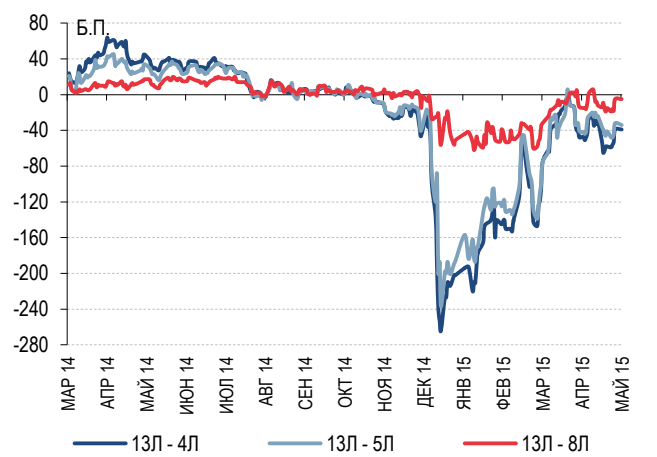
Источник: Минфин, оценки Газпромбанка

Динамика доходности по ключевым срокам ОФЗ



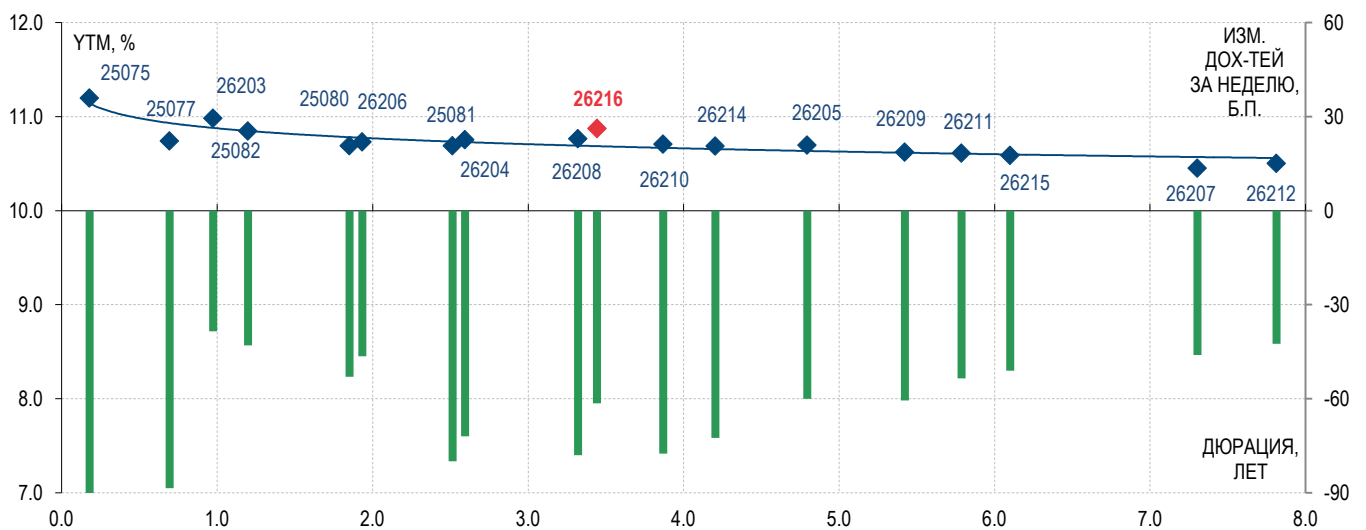
Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Спреды доходности по ключевым срокам ОФЗ



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

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



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

## РЕЗУЛЬТАТЫ АУКЦИОНОВ В 2014-2015

ДАТА АУКЦИОНА	ВЫПУСК	ДАТА ПОГАШЕНИЯ	ОБЪЕМ ПРЕДЛОЖЕНИЯ	ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ (НОМИНАЛ)	ВІD-TO-COVER	СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ ДОХОДНОСТЬ, %
15.01.2014	26214	27.05.2020	20 000	1 000	0,58	7,55
15.01.2014	25082	11.05.2016	10 000	2 092	1,17	6,67
22.01.2014	26215	16.08.2023	10 000	7 694	1,18	8,01
22.01.2014	26216	15.05.2019	10 000	750	0,45	7,43
12.02.2014	26215	16.08.2023	10 000	10 000	2,38	8,05
12.02.2014	26216	15.05.2019	10 000	10 000	1,55	7,69
26.02.2014	26212	19.01.2028	10 000	5 120	1,10	8,51
26.02.2014	26214	27.05.2020	10 000	1 015	0,54	8,14
02.04.2014	26215	16.08.2013	10 000	2 262	0,23	8,93
02.04.2014	26216	15.05.2019	10 000	5 465	0,55	8,59
14.05.2014	26215	16.08.2023	10 000	10 000	2,33	8,94
21.05.2014	26212	19.01.2028	10 000	10 000	2,53	8,84
28.05.2014	26216	15.05.2019	10 000	4 634	1,06	8,62
04.06.2014	26215	16.08.2023	10 000	7 481	1,61	8,56
11.06.2014	26212	19.01.2028	10 000	8 651	1,01	8,61
18.06.2014	26216	15.05.2019	10 000	6 339	1,08	8,47
25.06.2014	26215	16.08.2023	10 000	10 000	1,71	8,43
02.07.2014	26216	15.05.2019	10 000	10 000	1,98	8,25
09.07.2014	26214	27.05.2020	10 000	9 442	1,71	8,35
16.07.2014	26216	15.05.2019	15 000	10 112	1,61	8,54
24.09.2014	26215	16.08.2023	10 000	10 000	4,75	9,37
01.10.2014	26212	19.01.2028	15 000	10 209	1,21	9,44
08.10.2014	26215	16.08.2023	10 000	4 500	0,94	9,63
19.11.2014	25082	11.05.2016	5 000	491	0,43	10,06
26.11.2014	26215	16.08.2023	5 000	603	0,92	10,39
26.11.2014	25082	11.05.2016	5 000	70	0,10	10,20
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	-

Источник: Минфин, расчеты Газпромбанка



## 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.