



05 марта 2020г.

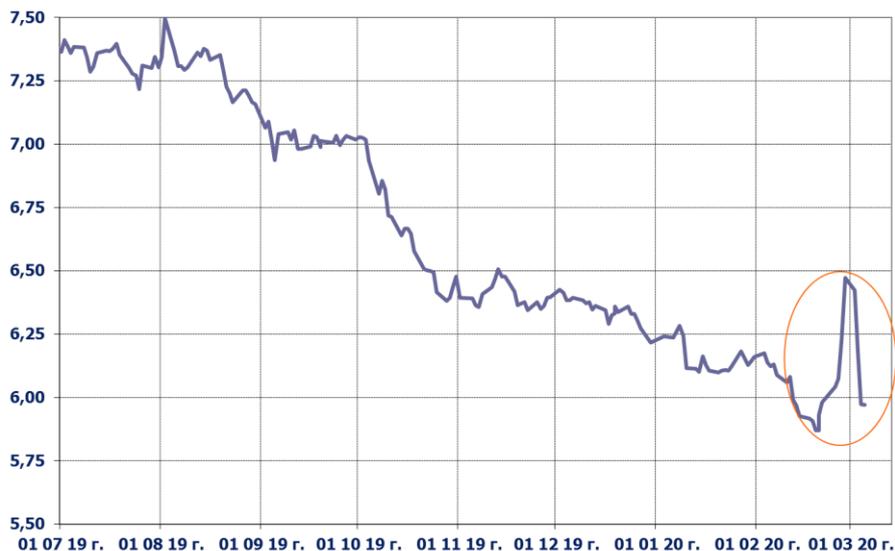
Александр Ермак aermak@region.ru
Юлия Гапон gapon@region.ru

Рынок рублевых облигаций: «заграница» нам поможет

На вторичном рынке ОФЗ и корпоративных облигаций в конце прошлой недели произошел обвал цен на фоне резкого снижения цен на нефть и ослабления рубля в результате панических настроений на мировых финансовых рынках. Из-за высокой волатильности Минфин отказался от проведения аукциона по размещению гособлигаций. Вместе с тем, негативная реакция на рынке ОФЗ была краткосрочной, а решение ФРС США о снижении базовой ставки ускорило позитивную коррекцию на рублевом долговом рынке.

Плавное снижение цен ОФЗ, которое наблюдалось с 21 февраля как реакция на негативный новостной фон, связанный, в первую очередь, с существенным расширением географии распространения китайского «коронавируса», сменилось резким обвалом цен в прошлую пятницу на фоне падения всех мировых финансовых рынков, в первую очередь, цен на нефть и ослабления рубля. При этом если в течение недели (с 20 по 27 февраля) цены снизились в среднем на 0,94% (до 1,9-2,1% по самым «длинным» выпускам), то по итогам пятницы, 28 февраля падение в среднем составило 1,46%, достигая 2,6-2,8% соответственно. В результате доходность 10-и летнего выпуска выросла до 6,51%, а самого долгосрочного – до 6,69% годовых, вернувшись на уровень конца октября – начала ноября 2019 года.

Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

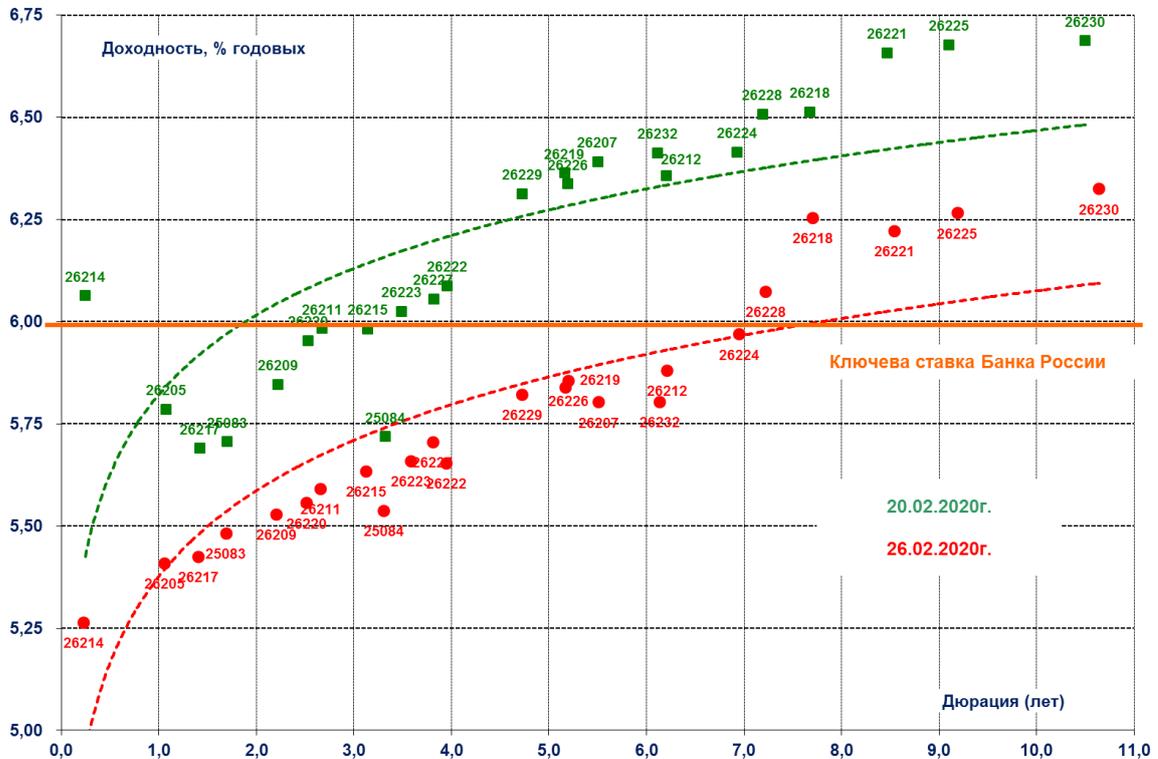
Вместе с тем, негативная реакция долгового рынка была недолгой: в течение первых двух дней текущей недели «пятничное» падение было отыграно полностью. При этом нельзя не отметить, что позитивная динамика была отмечена практически на всех мировых рынках. А после неожиданного решения ФРС США о снижении базовой ставки на 0,5 п.п. до 1,0-1,25% позитивная динамика цен ОФЗ ускорилась. По итогам торгов в среду до минимальных уровней февраля оставалось порядка 10 б.п., а к 16:00 мск четверга еще порядка 5 б.п. было еще отыграно.

Главной причиной кардинальных изменений настроений инвесторов стало «возрождение» ожиданий дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики Банка России и снижения ключевой ставки на 25 б.п. на ближайшем заседании, которое должно состояться 20 марта 2020г. Этому способствуют и новые



данные по инфляции, которая по итогам февраля может сохраниться (по нашим оценкам) до 2,3% против 2,4% в январе т.г.

«Кривая» доходности ОФЗ



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

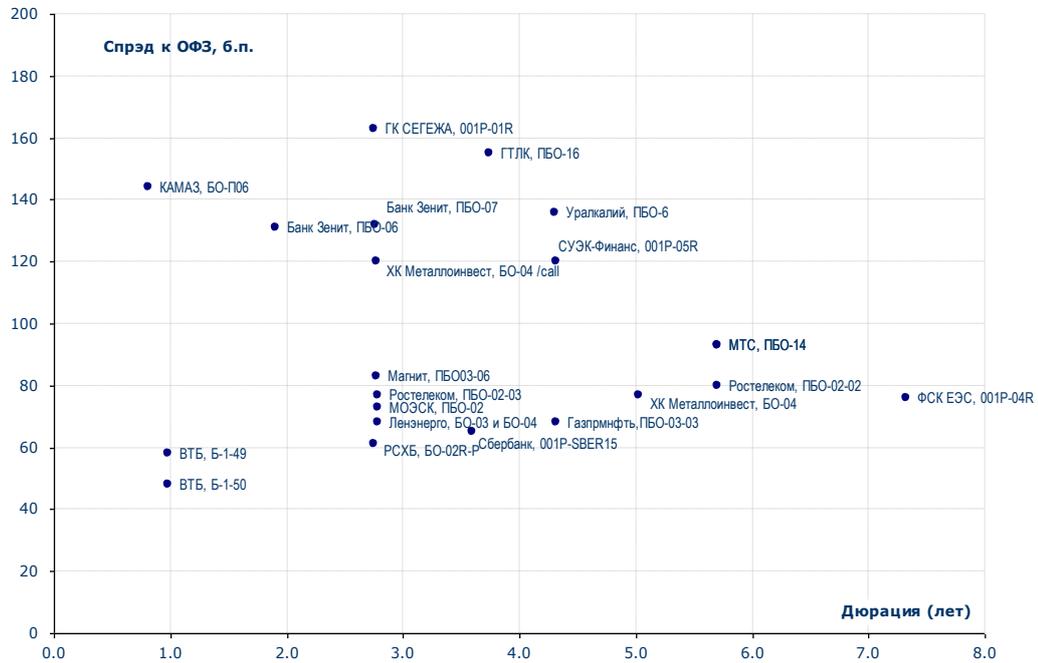
Во вторник (до объявления решения ФРС США) Минфин РФ «в условиях повышенной волатильности на финансовых рынках» принял решение отказаться от проведения аукционов по размещению гособлигаций «в целях содействия процессу стабилизации рыночной ситуации». Очевидно, что такое решение регулятора было оправдано, учитывая не только динамику вторичного рынка, но и слабые результаты предыдущего аукциона. Напомним, что по итогам двух первых месяцев Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 481,301 млрд руб., выполнив на 80,22% план привлечения на рынке ОФЗ в I квартале т.г., который был установлен на уровне 600 млрд руб. На этом фоне отказ от размещения не выглядит трагичным, учитывая, что оставшийся объем можно привлечь в течение одного – двух аукционов при хорошей конъюнктуре.

Первичный рынок корпоративных облигаций. Активность корпоративных эмитентов минимальна. Прошли технические размещения выпусков, сбор заявок по которым был закрыт ранее:
03 марта – ГК Самолет, Банк ФК Открытие, ЛЕГЕНДА;
04 марта – РЖД, Промсвязьбанк;
05 марта – Магнит.

Единственный новый book-building состоялся сегодня – по облигациям регионального девелопера ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» (-/-/-/ruBBV+). Компания дебютировала с трехлетним выпуском объемом 4 млрд руб., установив ставку купона на уровне 11% годовых, (т.е. внутри первоначально озвученного диапазона купона 10,90 – 11,15%), что транслируется в доходность к погашению 11,46% годовых и спрэду к G-кривой в размере 600 б.п. (при дюрации 2,3г.). В ближайшее время ожидаются размещения ИСК ПетроИнжиниринг (дебют), Международного инвестиционного банка, СофтЛайн Трейд и Джи-Групп (дебют).



Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.), январь – март 2020г. (часть 1)



Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.), январь – март 2020г. (часть 2)



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



Планы размещения рублевых облигаций

Выпуск	Объем, млн. руб.	Начало размещения	Срок обращения	Срок оферты	Дюрация, лет	Ориентир купона, % годовых	Доходность, % годовых	Закрытие книги
Банк России, КОБР-31	700 000	10.03.20	0.25	-	0.25	6.00	-	-
Дядя Дёнер, ПБО-02	50	11.03.20	3.0	-	-	13.50	-	-
Брусника. Сид, ПБО-01	4 000	12.03.20	3.0	-	2.3	10.90-11.00	11.36-11.48	05.мар
Сбербанк, ИОС-BSK_FIX_MEM-5Y-001P-230R	3 000	12.03.20	5.52	-	-	0.01	-	-
Сбербанк, ИОС-RUBUSD_RA_FIX-1Y-001P-222R	3 000	13.03.20	1.00	-	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-57	1 000	17.03.20	3.00	-	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-58	3 000	17.03.20	3.00	-	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-59	3 000	17.03.20	3.00	-	-	0.01	-	-
Сбербанк, ИОС-BSK_FIX_MEM-2Y-001P-221R	2 500	17.03.20	2.25	-	-	0.01	-	-
Сбербанк, ИОС_PRT_REIT-5Y-001P-226R	3 000	17.03.20	5.01	-	-	0.01	-	-
Сбербанк, ИОС-USDRUB_FIX_DGTL-6M_001P_228R	1 000	20.03.20	0.52	-	-	0.01	-	-
СофтЛайн Трейд, ПБО-03	4 000	25.03.20	3.75	-	2.83	-	-	19.мар
Сбербанк, ИОС-LKOH_ASN_PRT-4Y-001P-220R	2 000	26.03.20	4.00	-	-	0.01	-	-
Сбербанк, USDRUB_FIX-182D-001P-225R	100	27.03.20	0.50	-	-	2.20	-	-
ИСК ПетроИнжиниринг, 01	1 500	мар 20	3.0	-	-	-	3г G кривая + 450б.п.	мар 20
МИБ, ПБО-02	5 000	мар 20	3.0	-	2.77	-	3г G кривая+100б.п.	мар 20
Джи-груп, ПБО-01*	1 000	мар 20	3.0	-	2.08	11.00-11.50	11.48-11.50	мар 20
Банк России, КОБР-32	700 000	14.04.20	0.25	-	0.25	6.00	-	-
Банк России, КОБР-33	700 000	12.05.20	0.25	-	0.25	6.00	-	-

* минимальная сумма заявки на покупку – 1,4 млн руб.



БК «РЕГИОН»

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А
Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64
Факс: +7 (495) 777 29 64 доб. 234

www.region.ru

REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК
Екатерина Шильева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)
Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)
Максим Швецов (доб. 694, SHvetsov@region.ru)

ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА
Валерий Вайсберг (доб.192, vva@region.ru)

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ
Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)
Юлия Гапон (доб. 294, gapon@region.ru)

Группа компаний «РЕГИОН»

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.