

Bond Market Insight

Ставки пошли вниз

Результаты аукциона по продаже ОВГЗ

Снижение на прошлой неделе Национальным банком учётной ставки и ставок по депозитным сертификатам не могло не отразиться на первичном рынке, и сегодня спрос на ОВГЗ превысил предыдущие объёмы этого года, и позволил Минфину существенно снизить ставку привлечения заёмных денег. При этом, это удалось только по одному из предложенных выпусков, тогда как большая часть предложенных облигаций не пользовались спросом.

Из предложенных пяти инструментов, облигации со сроками обращения от трёх до девяти месяцев не получили ни одной заявки, а годовая облигация только одну, которая была Минфином отклонена. Основной спрос сконцентрировался на 3-летних облигациях, которые предоставляли инвесторам наибольший уровень эффективной ставки, из предлагаемых Минфином, поскольку размещались со ставкой купона 20% годовых.

Минфин получил восемь заявок на общую сумму 3.96 млрд гривень со ставками от 18.40% до 20.00%, из которых удовлетворил только две на сумму 2.80 млрд гривень по номиналу, но снизив ставку отсечения до 18.45%. Наименьший уровень доходности в заявках составлял 18.40%, однако объём спроса был, скорее всего, незначительным, и Минфин решил удовлетворить ещё одну заявку, которая и принесла преимущественную часть поступлений в бюджет.

Скорее всего, вдохновлённый сегодняшним успехом, Минфин решил предложить на этой неделе ещё раз 3-летние облигации, объявив на завтра первичное размещение нового 3-летнего инструмента. Вполне вероятно, что Минфин надеется привлечь остальные 1.16 млрд гривень, которые не были размещены вчера по более высоким ставкам. Кроме того, нельзя исключить и дополнительный спрос по новому уровню отсечения.

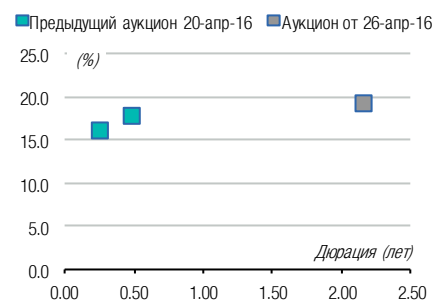
Таблица 1. Список облигаций, размещенных на последнем аукционе ОВГЗ (млн. грн.)

| ISIN | Ставка купона (%) | Выплата | Дата погашения | Кол-во (шт.) | Цена (грн.) | Объем ¹ | По номиналу ¹ | Доходность ² (%) | Всего в обращении ³ |
|--------------|-------------------|---------|----------------|------------------|-------------|--------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| UA4000192660 | 20.00 | ПГ | 23-Янв-19 | 2,800,000 | 1,081.31 | 3,027.68 | 2,800.00 | 19.35 | 3,619.90 |
| Всего | | | | 2,800,000 | | 3,027.68 | 2,800.00 | | 3,619.90 |

Примечание: [1] по валютным ОВГЗ объем привлеченных средств и номинальный объем, выпущенных ценных бумаг приводится в гривне по рыночному курсу грн./долл. 1:[2] по облигациям со сроком обращения 1 год и более используется эффективная доходность к погашению; сокращения в графе "Выплата": К - ежеквартальная выплата купона, ПГ - выплата купона каждые полгода. Источники: Министерство финансов Украины, Bloomberg, Инвестиционный Капитал Украина.

ВТОРНИК, 26 АПРЕЛЯ 2016

Временная структура доходностей на аукционах по размещению ОВГЗ



Источники: МФУ, ICU.

Результаты аукционов

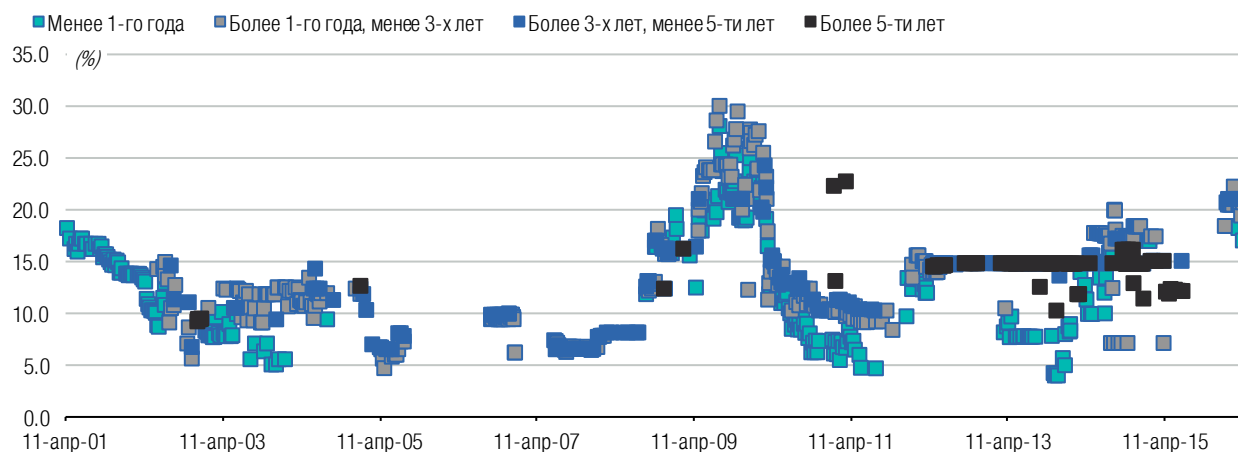
| Аукцион | Последний | Предыдущий | Изменение |
|---|-----------------|---------------|--------------|
| | 26-Апр-16 | 20-Апр-16 | |
| Доходность к погашению (%) | | | |
| 3-месяца | | 16.20 | |
| 6-месяцев | | 17.90 | |
| 9-месяцев | | | |
| 1-год | | | |
| 2-года | | | |
| 3-года | 19.35 | | |
| 5-лет | | | |
| Объем привлеченных средств (млн. грн.) | | | |
| 3-месяца | | 288.48 | |
| 6-месяцев | | 276.41 | |
| 9-месяцев | | | |
| 1-год | | | |
| 2-года | | | |
| 3-года | 3,027.68 | | |
| 5-лет | | | |
| Всего | 3,027.68 | 564.89 | 5.36x |

Примечания: для купонных облигаций приводится эффективная доходность к погашению; 1) – ОВГЗ, которые были размещены на аукционах; 2) средний срок до погашения.

Источники: МФУ, ICU.

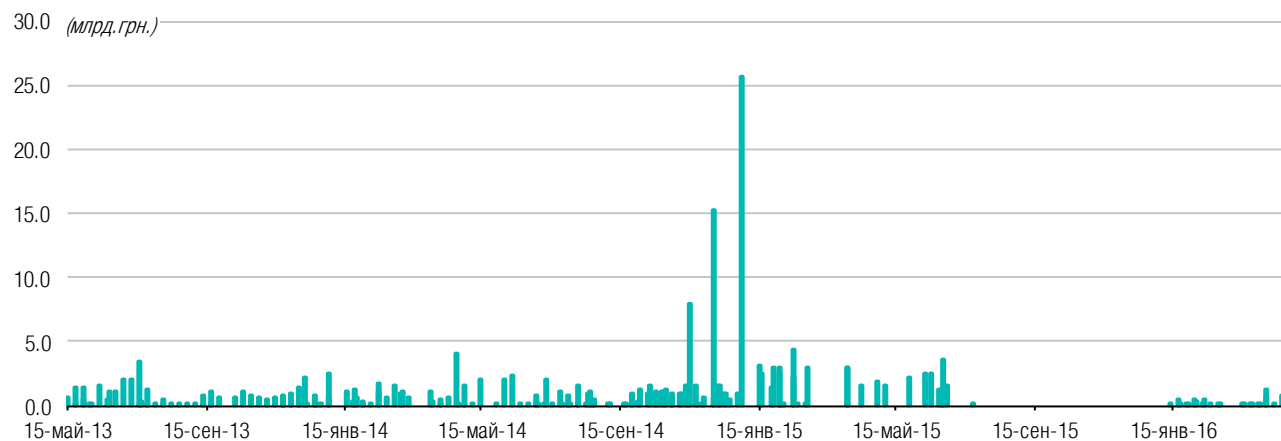
Приложение: история размещения ОВГЗ, предстоящие погашения и план проведения аукционов на 2016 год

Рисунок 1. История размещений ОВГЗ: доходности облигаций в зависимости от их срока обращения (последние 3 года)



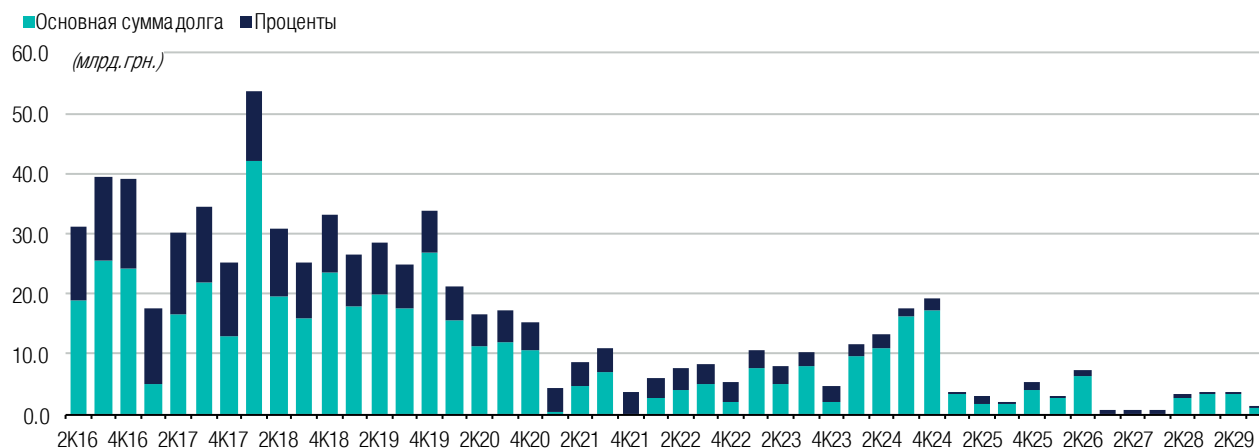
Примечание: сроки обращения разделены на 4 группы в зависимости от фактической даты погашения облигации. Источники: МФУ, ICU.

Рисунок 2. История размещений ОВГЗ: объемы привлеченных средств от продажи ОВГЗ на аукционах (последние 3 года)



Источники: МФУ, ICU.

Рисунок 3. Предстоящие выплаты по ОВГЗ: квартальные объемы выплат процентов и основной суммы долга



Примечание: данный график отображает выплаты по ОВГЗ, которые были размещены на аукционах. Источники: МФУ, ICU.

Таблица 2. План проведения аукционов по размещению ОВГЗ в 2016 году

Даты аукционов, сроки обращения облигаций, предлагаемых к продаже, и потребности правительства для рефинансирования долга (в гривнях)

| Месяц | Детали аукциона | 1-й вторник | 2-й вторник | 3-й вторник | 4-й вторник | 5-й вторник |
|----------|--------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Январь | Дата проведения аукциона | 5 января 2016 | 12 января 2016 | 19 января 2016 | 26 января 2016 | |
| | Краткосрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| Февраль | Дата проведения аукциона | 2 февраля 2016 | 9 февраля 2016 | 16 февраля 2016 | 23 февраля 2016 | |
| | Краткосрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| Март | Дата проведения аукциона | 1 марта 2016 | 8 марта 2016 | 15 марта 2016 | 22 марта 2016 | 29 марта 2016 |
| | Краткосрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Апрель | Дата проведения аукциона | 5 апреля 2016 | 12 апреля 2016 | 19 апреля 2016 | 26 апреля 2016 | |
| | Краткосрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 4,358,596,729.88 | |
| Май | Дата проведения аукциона | 3 мая 2016 | 10 мая 2016 | 17 мая 2016 | 24 мая 2016 | 31 мая 2016 |
| | Краткосрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 4,868,027,389.15 | 5,016,490,636.00 | 1,222,788,653.75 | 2,905,829,185.94 | 3,469,014,750.56 |
| Июнь | Дата проведения аукциона | 7 июня 2016 | 14 июня 2016 | 21 июня 2016 | 28 июня 2016 | |
| | Краткосрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 3,374,654,460.00 | 1,216,609,670.25 | 5,174,644,391.25 | 3,708,566,896.00 | |
| Июль | Дата проведения аукциона | 5 июля 2016 | 12 июля 2016 | 19 июля 2016 | 26 июля 2016 | |
| | Краткосрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 3,864,719,443.65 | 3,941,819,010.75 | 6,902,407,091.14 | 1,350,518,413.75 | |
| Август | Дата проведения аукциона | 2 августа 2016 | 9 августа 2016 | 16 августа 2016 | 23 августа 2016 | 30 августа 2016 |
| | Краткосрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 1,679,153,991.69 | 7,861,021,810.16 | 1,169,987,129.25 | 2,579,181,572.50 | 1,083,750,000.00 |
| Сентябрь | Дата проведения аукциона | 6 сентября 2016 | 13 сентября 2016 | 20 сентября 2016 | 27 сентября 2016 | |
| | Краткосрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 469,750,139.50 | 4,984,637,452.50 | 565,104,479.00 | 3,300,026,987.97 | |
| Октябрь | Дата проведения аукциона | 4 октября 2016 | 11 октября 2016 | 18 октября 2016 | 25 октября 2016 | |
| | Краткосрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 1,234,578,150.00 | 1,239,031,858.50 | 3,622,783,067.00 | 8,577,442,884.88 | |
| Ноябрь | Дата проведения аукциона | 1 ноября 2016 | 8 ноября 2016 | 15 ноября 2016 | 22 ноября 2016 | 29 ноября 2016 |
| | Краткосрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 1,969,036,389.15 | 3,470,520,636.00 | 3,086,658,653.75 | 1,944,965,085.94 | 4,063,590,700.56 |
| Декабрь | Дата проведения аукциона | 6 декабря 2016 | 13 декабря 2016 | 20 декабря 2016 | 27 декабря 2016 | |
| | Краткосрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 4,172,611,960.00 | 3,554,920,612.75 | 1,475,360,996.25 | 1,120,327,438.00 | |

Примечание: 1) выделенные цифры в строках "Объем погашения в след. 7 дней" означают критическую потребность МФУ в финансовых средствах для погашения, рефинансирования долга по ОВГЗ, в течение ближайших 7-ми дней после даты аукциона; 2) объем погашения включает выплаты процентов и основной суммы долга.
Источники: МФУ, ICU.

This page is intentionally left blank

Disclosures

ANALYST CERTIFICATION

This research publication has been prepared by the analyst(s), whose name(s) appear on the front page of this publication. The analyst(s) hereby certifies that the views expressed within this publication accurately reflect her/his own views about the subject financial instruments or issuers and no part of her/his compensation was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations or views within this research publication.

EQUITY RATING DEFINITIONS

Buy: Forecasted 12-month total return greater than 20%

Hold: Forecasted 12-month total return 0% to 20%

Sell: Forecasted 12-month total return less than 0%

Note: total return is share price appreciation to a target price in relative terms plus forecasted dividend yield.

DEBT RATING DEFINITIONS

Buy: Forecasted 12-month total return significantly greater than that of relevant benchmark

Hold: Forecasted 12-month total return is in line with or modestly deviates from relevant benchmark

Sell: Forecasted 12-month total return significantly less than that of relevant benchmark



11th floor, LEONARDO Business Centre
19-21 Bogdan Khmelnytsky Street
Kiev, 01030 Ukraine
Phone/Fax +38 044 2200120

WEB www.icu.ua



[@ICU_UA](https://twitter.com/ICU_UA)

CORPORATE FINANCE

Makar Paseniuk, CFA, Managing Director
makar.paseniuk@icu.ua

Ivan Shvydanenko, Director
ivan.shvydanenko@icu.ua

Roman Nikitov, ACCA Director
roman.nikitov@icu.ua

Yuriy Kamarytskyi, Vice President
yuriy.kamarytskyi@icu.ua


Ruslan Kilmukhametov, Director
ruslan.kilmukhametov@icu.ua

Ruslan Patlavsky, Director
ruslan.patlavsky@icu.ua

STRATEGY AND CORPORATE DEVELOPMENT

Vlad Sinani, Director
vlad.sinani@icu.ua

SALES AND TRADING

Konstantin Stetsenko 
Managing Director
konstantin.stetsenko@icu.ua


Liliya Kubytovych 
Asset Management Product Sales
liliya.kubytovych@icu.ua

Sergiy Byelyayev
Fixed-Income Trading
sergiy.byelyayev@icu.ua


Yevgeniya Gryshchenko
Fixed-Income Sales
yevgeniya.gryshchenko@icu.ua


Vitaliy Sivach 
Fixed-Income & FX Trading
vitaliy.sivach@icu.ua

RESEARCH DEPARTMENT

Alexander Valchyshen 
Head of Research
alexander.valchyshen@icu.ua

Taras Kotovych 
Senior financial analyst (Sovereign debt)
taras.kotovych@icu.ua

Alexander Martynenko 
Head of corporate research
alexander.martynenko@icu.ua

Mykhaylo Demkiv 
Financial analyst (Banks)
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Bogdan Vorotilin 
Financial analyst (Food & Agribusiness)
bogdan.vorotilin@icu.ua

Lee Daniels, Rolfe Haas
Editors

Investment Capital Ukraine LLC is regulated by Securities and Stock Market State Commission of Ukraine (license numbers: dealer activity AE 263019, broker activity AE 263018, underwriting activity AE 263020 dated 11 April 2013).

DISCLAIMER

This research publication has been prepared by Investment Capital Ukraine LLC solely for information purposes for its clients. It does not constitute an investment advice or an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument. While reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading at the time of publication, Investment Capital Ukraine makes no representation that it is accurate or complete. The information contained herein is subject to change without notice. Copyright and database rights protection exists in this report and it may not be reproduced, distributed or published by any person for any purpose without the prior express consent of Investment Capital Ukraine LLC. All rights are reserved. Any investments referred to herein may involve significant risk, are not necessarily available in all jurisdictions, may be illiquid and may not be suitable for all investors. The value of, or income from, any investments referred to herein may fluctuate and/or be affected by changes in exchange rates. Past performance is not indicative of future results. Investors should make their own investigations and investment decisions without relying on this report. Only investors with sufficient knowledge and experience in financial matters to evaluate the merits and risks should consider an investment in any issuer or market discussed herein and other persons should not take any action on the basis of this report.



Additional information is available upon request.