

Bond Market Insight

Результаты аукциона по продаже ОВГЗ: Успешный старт

Результаты аукциона по продаже ОВГЗ

После почти полугодичного перерыва, Минфин возобновил проведение первичных размещений ОВГЗ, предусмотрев в графике проведения размещений раз в неделю по вторникам на протяжении всего первого квартала (за исключением прошлой недели и второй недели марта, что связано с государственными праздниками). Возвращение Минфина на первичный рынок можно считать вполне оправданным и своевременным. После существенных расходов государственного и местных бюджетов в конце прошлого года, ликвидность в банковской системе превышает 115 млрд гривен, а остатки на едином казначейском счете снизился до 9.02 млрд гривен с рекордных 47.96 млрд гривен на начало декабря 2015 года. То есть, с одной стороны Минфину не излишне пополнить казначейский счет, а банковская система достаточно наполнена деньгами, значительная часть которых вкладывается в депозитные сертификаты НБУ, но со сроками до трёх месяцев.

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

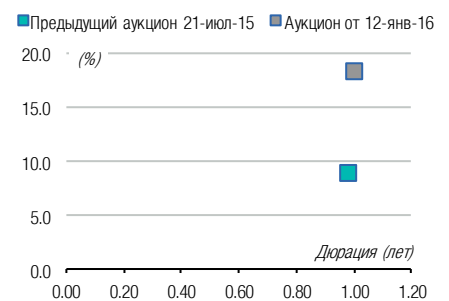
| ISIN | Ставка купона (%) | Выплата | Дата погашения | Кол-во (шт.) | Цена (грн.) | Объем ¹ | По номиналу ¹ | Доходность ² (%) | Всего в обращении ³ |
|--------------|-------------------|---------|----------------|----------------|-------------|--------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| UA4000192520 | 0.00 | | 11-Янв-17 | 100,000 | 844.60 | 84.46 | 100.00 | 18.45 | 100.00 |
| Всего | | | | 100,000 | | 84.46 | 100.00 | | 100.00 |

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.

Сегодня Минфин предлагая 12-месячные дисконтные облигации, смог собрать неуверенный спрос на 191.4 млн гривен, представленный девятью заявками. Наибольшая из них, на сумму 100 млн гривен по номиналу и была удовлетворена, тогда как остальной спрос был отклонен. Доходность, указанная в удовлетворенной заявке, находилась на уровне 18.50%, и она же была зафиксирована как ставка отсечения и средневзвешенная доходность аукциона. При этом, остальные заявки были поданы с уровнями доходности выше, но с существенно меньшим объемом, что и стало причиной их отклонения. Ставки в заявках достигали 21%, а общий объем составлял 91.40 млн гривен.

ВТОРНИК, 12 ЯНВАРЯ 2016

Временная структура доходностей на аукционах по размещению ОВГЗ



Источники: МФУ, ICU.

Результаты аукционов

| Аукцион | Последний | Предыдущий | Изменение |
|---------|-----------|------------|-----------|
| | 12-Янв-16 | 21-Июл-15 | |

Доходность к погашению (%)

| | | | |
|-----------|-------|------|-------|
| 3-месяца | | | |
| 6-месяцев | | | |
| 9-месяцев | | | |
| 1-год | 18.45 | 8.98 | 9476п |
| 2-года | | | |
| 3-года | | | |
| 5-лет | | | |

Объем привлеченных средств (млн. грн.)

| | | | |
|--------------|--------------|-----------------|----------------|
| 3-месяца | | | |
| 6-месяцев | | | |
| 9-месяцев | | | |
| 1-год | 84.46 | 4,529.92 | -98.14% |
| 2-года | | | |
| 3-года | | | |
| 5-лет | | | |
| Всего | 84.46 | 4,529.92 | -98.14% |

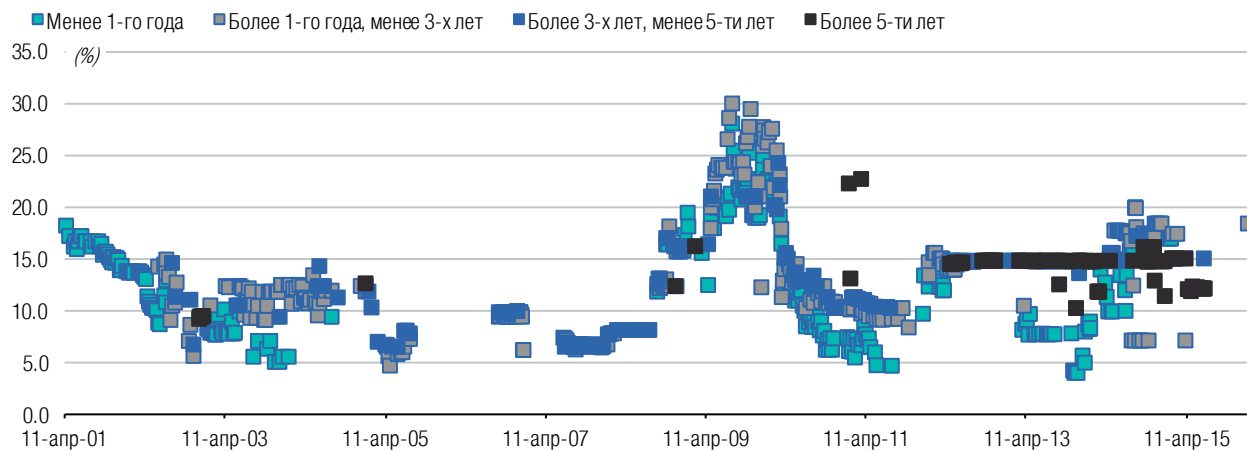
Примечания: для купонных облигаций приводится эффективная доходность к погашению; 1) - ОВГЗ, которые были размещены на аукционах; 2) средний срок до погашения.

Источники: МФУ, ICU.

Несмотря на то, что большинство заявок было отклонено, примечательным является тот факт, что Минфин согласился с предложенным минимальным уровнем доходности, тем самым предоставив рынку сразу нескольких позитивных индикаторов. С одной стороны, Минфин продемонстрировал готовность привлекать средства на год по ставке 18.50%, что незначительно отличается от односторонних котировок коротких ОВГЗ со стороны НБУ, причём в меньшую сторону. С другой стороны, рынок получил индикатив для построения кривой доходности на первичном рынке, которая может расширяться в ближайшие недели. Поэтому, последующие два аукциона станут индикатором действительно ли Минфин готов привлекать средства на рыночных условиях, и помогут выстроить кривую на участке до трёх лет.

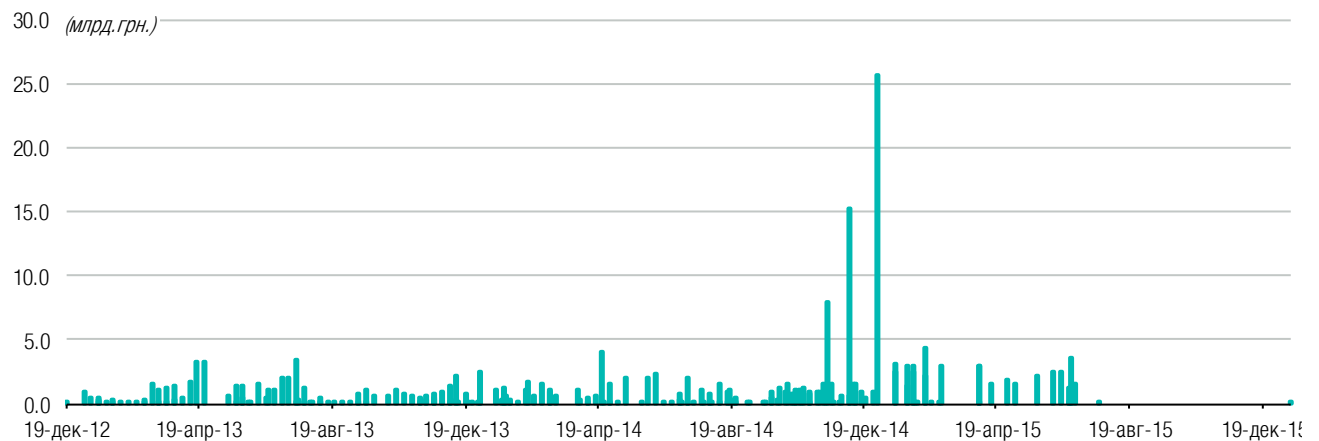
Приложение: история размещения ОВГЗ, предстоящие погашения и план проведения аукционов на 2015 год

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



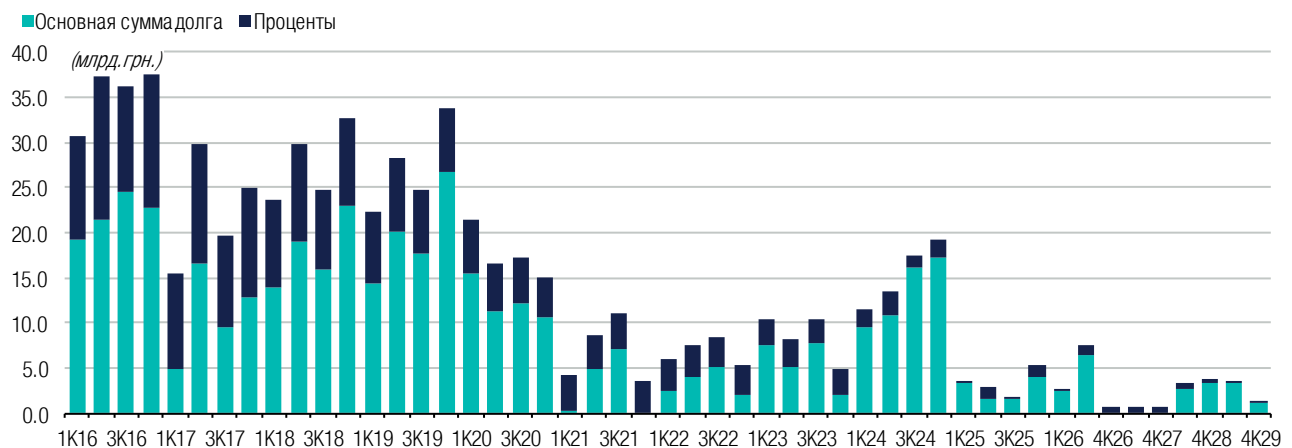
Примечание: сроки обращения разделены на 4 группы в зависимости от фактической даты погашения облигации. Источники: МФУ, ICU.

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 2015 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 | 1,451,070,855.75 | 1,371,604,860.85 | 8,731,642,588.75 | |
| 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 | 1,467,602,060.00 | 1,273,950,536.25 | 2,705,367,472.00 | 829,181,572.50 | |
| 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 | 1,083,750,000.00 | 1,535,901,439.50 | 8,445,617,452.50 | 1,263,182,639.00 | 714,523,137.00 |
| 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 | 1,234,578,150.00 | 5,024,719,358.50 | 1,758,992,238.00 | 4,206,595,270.50 | |
| 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 | 1,208,843,472.50 | 2,742,348,777.50 | 3,465,290,583.00 |
| 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 | 1,209,162,827.00 | 4,866,193,556.25 | 2,708,566,896.00 | |
| 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 | 3,394,153,756.00 | 3,843,798,705.75 | 6,161,635,394.85 | 988,528,613.75 | |
| 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 | 1,250,507,682.50 | 7,407,366,336.25 | 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 | 413,726,439.50 | 4,984,637,452.50 | 565,104,479.00 | 2,653,927,895.50 | |
| 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 | 939,031,858.50 | 3,503,215,472.00 | 7,980,564,150.50 | |
| 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 | 3,072,713,472.50 | 1,930,533,577.50 | 3,963,758,983.00 |
| 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 | 3,315,297,169.50 | 1,448,079,511.25 | 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

CORPORATE FINANCE TEL. +38 044 2200120

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

Ruslan Kilmukhametov, Director
ruslan.kilmukhametov@icu.ua

SALES AND TRADING TEL. +38 044 2201621

Konstantin Stetsenko, Managing Director
konstantin.stetsenko@icu.ua

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

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

Vlad Sinani, Director,
Strategy and Corporate Development
vlad.sinani@icu.ua

Julia Pecheritsa,
Ukraine and CIS International Sales
julia.pecheritsa@icu.ua

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

RESEARCH DEPARTMENT TEL. +38 044 2200120

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

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

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

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

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