



Bond Market Insight

Дорогой спрос отклонён

ВТОРНИК, 17 ЯНВАРЯ 2017

Результаты аукциона по продаже ОВГЗ

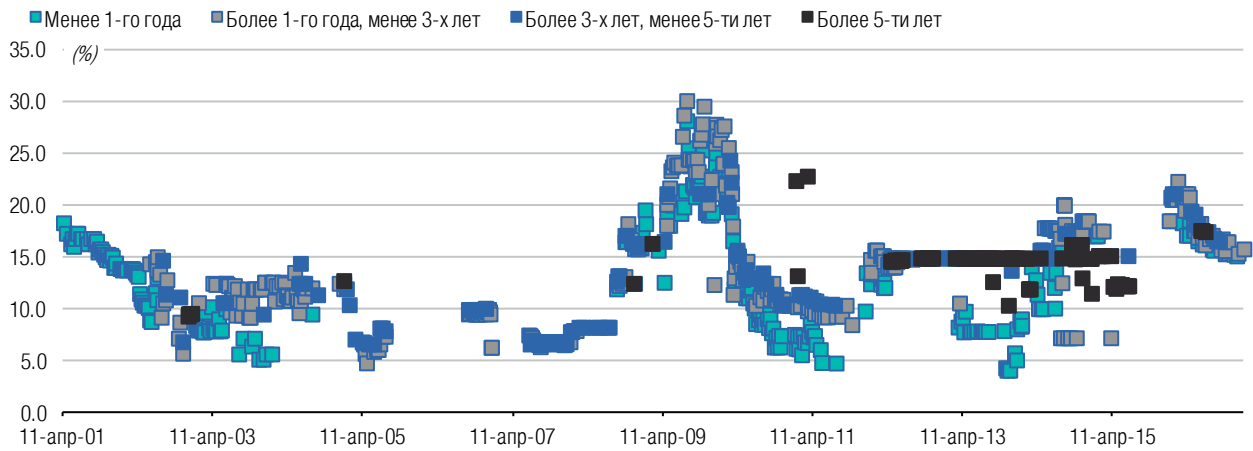
Сегодня на аукционе похуже присутствовал только один участник, который предпринял попытку показать Минфину относительно реальные уровни доходностей по коротким ОВГЗ, что после достаточно длительного периода с незначительным спросом либо его отсутствием, можно считать очень важным шагом. Спрос сегодня был заявлен на уровне 16% по ОВГЗ со сроками погашения через три, шесть и девять месяцев, и по ставке 16.50% по годовым облигациям. Все заявки были поданы с объёмом 50 млн гривен.

Решение Минфина отклонить этот спрос вполне ожидаемо и в данной ситуации правильное, поскольку в условиях ожидания снижения темпов инфляции со стороны НБУ, повышение ставок было бы неоправданным шагом. В то же время, стоит заметить, что условия рынка сейчас не благоприятны для дальнейшего снижения ставок на первичном рынке. Банки котируют облигации с погашением в этом году на уровнях доходности 16.0-16.4%, начало следующего года уже даже по 16.70%, а уровни котировок на продажу находятся немногим ниже 16%, 15.50-15.80%.

Скорее всего, следующий аукцион станет моментом когда и эмитенту, и рынку придётся идти на компромиссы, чтобы достичь результата. Наиболее вероятно, Минфину придётся подождать с понижением ставок, но в то же время с высокой осторожностью относиться к вероятному их повышению, так как это даст ещё один негативный сигнал рынку. С другой стороны, участникам рынка нужно будет отдать предпочтение пополнению портфелей и покупке новых облигаций, чем более высокой ставке при небольших объёмах. Таким образом, следующий аукцион может вернуть ставки на уже привычные уровни последних месяцев 2016 года, в диапазон 15-16%, однако принести Минфину достаточно неплохие объёмы финансирования.

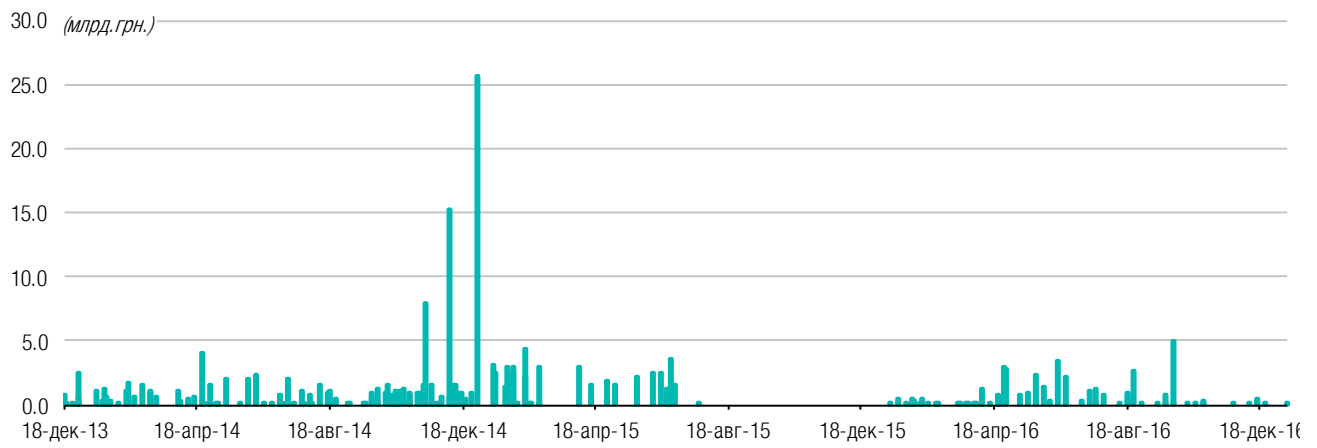
Приложение: история размещения ОВГЗ и предстоящие погашения

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



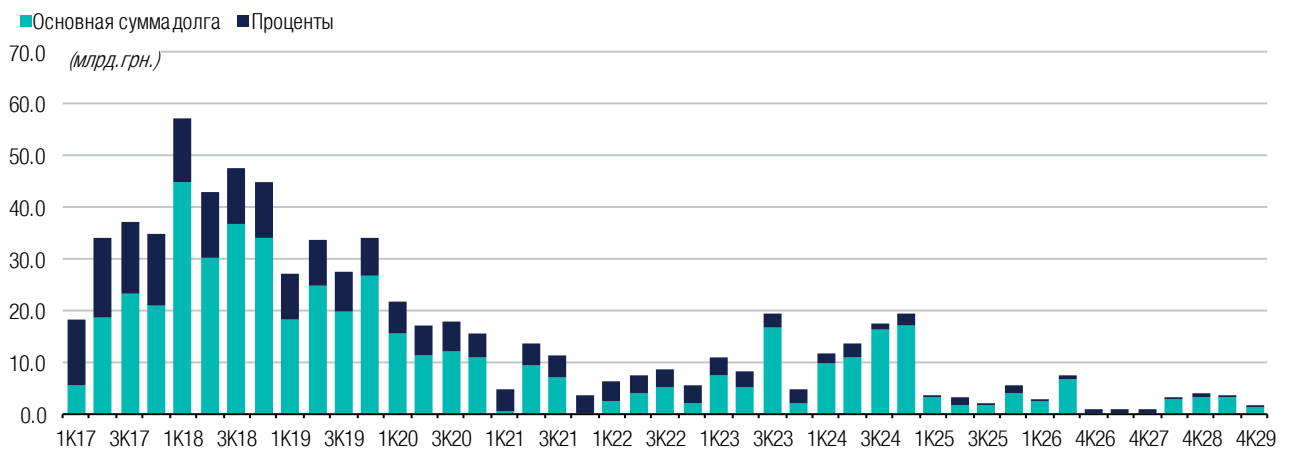
Примечание: сроки обращения разделены на 4 группы в зависимости от фактической даты погашения облигации. Источники: МФУ, ICU.

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.

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

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.