

Bond Market Insight

Результаты аукциона по продаже ОВГЗ: внеплановое финансирование

ЧЕТВЕРГ, 23 ЯНВАРЯ 2014

Сегодня Минфин решил внести изменения в график и провести внеплановый аукцион. В этот раз было решено предложить рынку четыре инструмента, три из которых с погашением в этом году. Рынку предлагались 3-месячные, 4-месячные и 9-месячные бескупонные облигации, а также 5-летняя купонная облигация, все номинированные в национальной валюте.

Из этих предложенных инструментов лишь 9-месячная облигация не получила ни одной заявки. 5-летняя облигация получила лишь одну заявку, но на сумму 700.0 млн гривень по номиналу с обычным уровнем ставки 14.25%. В то же время самые короткие инструменты получили 10 заявок, на общую сумму 1.26 млрд гривень, однако чтобы привлечь большую часть из этих средств Минфину пришлось пойти на повышение ставок.

По 3-месячным облигациям Минфин повысил ставку на 50 б.п. по сравнению с прошлым размещением, которое состоялось в июле прошлого года, установив ставку отсечения на уровне 8.25%, отклонив лишь одну заявку на сумму 50.0 млн гривень по ставке 8.75%.

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

	Ставка купона (%)	Вып-лата	Дата погаше-ния	Кол-во (шт.)	Цена (грн.)	Объем ¹	По номи-налу ¹	Доход-ность ² (%)	Всего в обра-щении ³
UA4000176085	0.00		23-Апр-14	688,052	980.06	674.33	688.05	8.34	1,002.05
UA4000179048	0.00		21-Май-14	520,000	971.80	505.34	520.00	8.97	610.00
UA4000178891	14.25	ПГ	9-Янв-19	700,000	1,003.03	702.12	700.00	14.80	2,077.26
Всего				1,908,052		1,881.79	1,908.05		3,689.32

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.

В то же время по 4-месячным облигациям предыдущее размещение состоялось во вторник, и уровень отсечения был установлен на уровне 8.25%, а весь остальной спрос со ставками не выше 9.00% был отклонён. Но сегодня Минфин уже не посчитал этот уровень доходности высоким и решил повысить ставку отсечения до 9.00%, а средневзвешенная ставка составила 8.98%. При этом, объём спроса вырос более чем в два раза, а привлечения выросли более чем в десять раз по сравнению со вторником.

В период высокой ликвидности, которая оказывает некоторое давление на валютный рынок, вполне можно было ожидать подобной операции по изъятию лишних средств. В то же время, эти средства, скорее всего, будут сразу же использованы на расходы бюджета, что в итоге снизит возможный эффект. Вполне возможно, что с началом года месячные налоговые

RESEARCH INSIGHT

Временная структура доходностей на аукционах по размещению ОВГЗ



Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина.

Результаты аукционов

Аукцион	Последний	Предыду-щий	Изме-нение
	23-Янв-14	21-Янв-14	

Доходность к погашению (%)

3-месяца	8.34	4.76	359бп
6-месяцев	8.97	8.25	72бп
9-месяцев			
1-год			
2-года			
3-года			
5-лет	14.80	14.80	0бп

Объем привлеченных средств (млн. грн.)

3-месяца	674.33	1,673.51	-59.71%
6-месяцев	505.34	87.62	5.77x
9-месяцев			
1-год			
2-года			
3-года			
5-лет	702.12	250.58	2.80x
Всего	1,881.79	2,011.72	-6.46%

Эффективные показатели по аукциону

Доходность (%)	14.03	14.15	-12бп
Дюрация (лет)	1.48	1.41	5.14%

Рынок ОВГЗ (вкл. результаты аукциона)

Объем ¹ (млрд.грн.)	95.54	93.90	1.74%
Ср.до погаш-я ² (лет)	3.54	3.57	-0.75%

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

Команда аналитиков

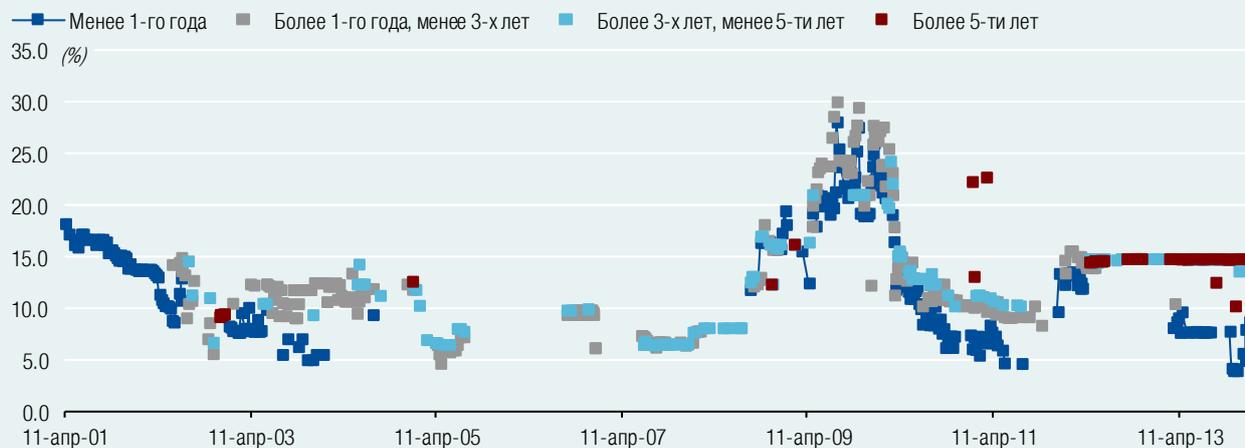
Тарас Котович

Киев, +38 (044) 2200120

платежи, период уплаты которых начался на этой неделе, поступают в объемах ниже ожидаемых, и для обеспечения расходов бюджета потребовалось привлечь дополнительные средства. А вступивший в силу закон о бюджете уже снял существовавшие до этого момента ограничения на объемы привлекаемого финансирования.

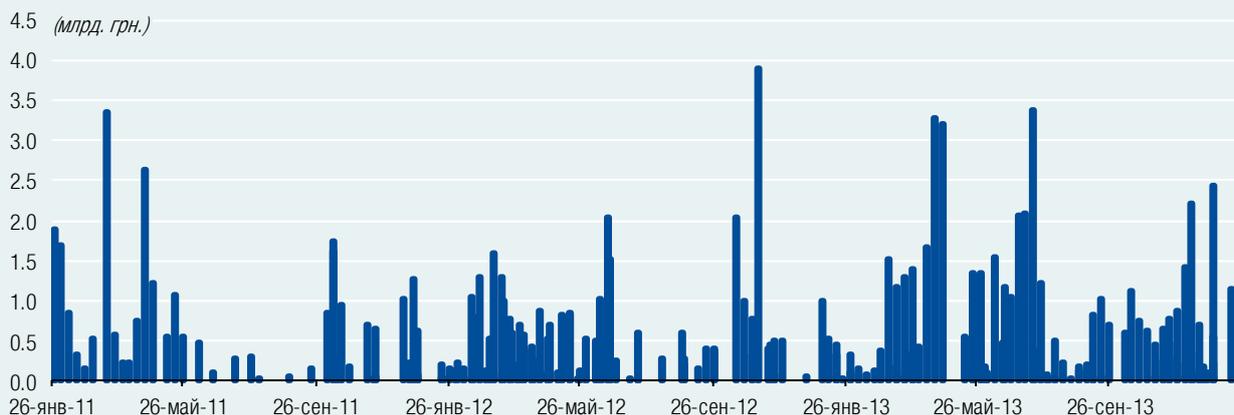
Приложение: история размещения ОВГЗ, предстоящие погашения и план проведения аукционов на 2014 год

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, Инвестиционный Капитал Украина.

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



Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина

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, Инвестиционный Капитал Украина.

Таблица 2. План проведения аукционов по размещению ОВГЗ в 2014 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	7 января 2014	14 января 2014	21 января 2014	28 января 2014	
	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	5,376,840.00	3,143,319,379.13	
Февраль	Дата проведения аукциона	4 февраля 2014	11 февраля 2014	18 февраля 2014	25 февраля 2014	
	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	3,233,952,096.71	2,705,372,546.87	2,291,655,695.50	1,040,396,379.73	
Март	Дата проведения аукциона	4 марта 2014	11 марта 2014	18 марта 2014	25 марта 2014	
	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	98,800,000.00	2,231,585,533.25	1,136,231,622.90	2,069,223,418.60	
Апрель	Дата проведения аукциона	1 апреля 2014	8 апреля 2014	15 апреля 2014	22 апреля 2014	29 апреля 2014
	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	350,580,000.00	664,558,150.00	728,425,745.00	1,809,165,237.22	2,123,873,825.89
Май	Дата проведения аукциона	6 мая 2014	13 мая 2014	20 мая 2014	27 мая 2014	
	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	390,666,078.05	1,632,546,298.50	2,806,227,558.38	690,044,728.69	
Июнь	Дата проведения аукциона	3 июня 2014	10 июня 2014	17 июня 2014	24 июня 2014	
	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	460,532,041.71	1,971,716,408.75	872,852,756.21	361,144,090.18	
Июль	Дата проведения аукциона	1 июля 2014	8 июля 2014	15 июля 2014	22 июля 2014	29 июля 2014
	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	437,771,890.00	1,117,794,188.67	504,514,236.88	2,948,704,316.60	1,806,587,629.13
Август	Дата проведения аукциона	5 августа 2014	12 августа 2014	19 августа 2014	26 августа 2014	
	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	296,182,096.71	477,276,700.87	2,252,952,644.75	1,023,800,720.98	
Сентябрь	Дата проведения аукциона	2 сентября 2014	9 сентября 2014	16 сентября 2014	23 сентября 2014	30 сентября 2014
	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	98,800,000.00	1,619,754,033.25	639,231,622.90	2,072,254,668.60	350,580,000.00
Октябрь	Дата проведения аукциона	7 октября 2014	14 октября 2014	21 октября 2014	28 октября 2014	
	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	2,164,558,150.00	753,425,745.00	730,694,097.22	1,505,963,984.20	
Ноябрь	Дата проведения аукциона	4 ноября 2014	11 ноября 2014	18 ноября 2014	25 ноября 2014	
	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	1,590,766,078.05	2,152,816,298.50	1,722,009,707.89	1,527,944,728.69	
Декабрь	Дата проведения аукциона	2 декабря 2014	9 декабря 2014	16 декабря 2014	23 декабря 2014	30 декабря 2014
	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	713,201,041.71	2,180,806,795.00	2,471,122,756.21	1,192,634,155.18	437,771,890.00

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: Министерство финансов Украины, Инвестиционный Капитал Украина.

Раскрытие информации

СЕРТИФИКАЦИЯ АНАЛИТИКА

Данная аналитическая публикация была подготовлена аналитиком(-ами), чье имя (имена) приведены на первой странице отчета. Данным раскрытием информации аналитик(и) свидетельствуют, что взгляды и суждения, высказанные в данном отчете, отображают собственную точку зрения данного аналитика или данной команды аналитиков и что их финансовая компенсация в компании не связана с теми взглядами и суждениями, излагаемыми в данном аналитическом отчете.



INVESTMENT CAPITAL UKRAINE
INVESTMENT BANKING

Офис 44, 11-й этаж, бизнес-центр «Леонардо»
ул. Богдана Хмельницкого, 19-21
Киев, 01030 Украина
Тел./факс +38 044 2200120

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ

Валерия Гонтарева
valeria.gontareva@icu.ua

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ ТЕЛ. +38 044 2200120

Макар Пасениук, Управляющий директор
makar.paseniuk@icu.ua

Владимир Демчишин, директор
volodymyr.demchyshyn@icu.ua

Руслан Кильмухаметов, вице-президент
ruslan.kilmukhametov@icu.ua

ПОДРАЗДЕЛЕНИЕ ПО РАБОТЕ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ ТЕЛ. +38 044 2201621

Константин Стеценко, Управляющий директор
konstantin.stetsenko@icu.ua

Сергей Беляев, трейдер
sergiy.byelyayev@icu.ua

Виталий Сивач, трейдер
vitaliy.sivach@icu.ua

ПОДРАЗДЕЛЕНИЕ ПО РАБОТЕ С АКЦИЯМИ ТЕЛ. +38 044 2201621

Влад Синани, директор
vlad.sinani@icu.ua

Юлия Печерица, международные продажи
julia.pecheritsa@icu.ua

АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОДРАЗДЕЛЕНИЕ ТЕЛ. +38 044 2200120

Александр Вальчишен
alexander.valchyshen@icu.ua

Александр Мартыненко
Старший аналитик (ГМК)
alexander.martynenko@icu.ua

Тарас Котович

Аналитик (рынок облигаций)
taras.kotovyshch@icu.ua

ООО «Инвестиционный Капитал Украина» осуществляет свою бизнес-деятельность в рамках лицензий, выданных Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку Украины (лицензии от 17 ноября 2008 г.: дилерская деятельность серия АВ № 440399, брокерская деятельность серия АВ № 440398, андеррайтинг серия АВ № 440400, доверительное управление ценными бумагами серия АВ № 440401).

ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

ООО Инвестиционный Капитал Украина подготовило данное сообщение и аналитический отчет исключительно с целью обеспечения своих клиентов информационно-аналитическими материалами. Данные материалы не представляют собой и не должны рассматриваться как основа для принятия инвестиционных решений. ООО Инвестиционный Капитал Украина не несет ответственности за корректность данных и информации, содержащихся в данных материалах. При этом, такие данные и информация могут быть изменены без уведомления.

Дополнительная информация предоставляется по запросу.