# Bond Market Insight

## Результаты аукциона по продаже ОВГЗ: небольшой рыночный спрос

INVESTMENT CAPITAL UKRAINE
INVESTMENT BANKING

ВТОРНИК, 24 ИЮНЯ 2014

RESEARCH INSIGHT

Сегодняшний аукцион стал уже вторым в этом месяце, когда Минфин не прибегает к поддержке спроса со стороны НБУ через отечественное QE, но это не мешает ему привлекать средства, пусть и в небольших объёмах. После того, как по краткосрочным и 2-летним облигациям Минфин пошел на повышение доходностей, всё чаще наблюдаются небольшие заявки на покупку этих облигаций.

Так, сегодня мы не видели спроса на 5-летнюю облигацию, которая размещалась в мае с доходностью 14.30%, но зато было подано три заявки на покупку 2-летних облигаций с доходностями, дружно аналогичными ставке отсечения по этим же облигациям на аукционе неделей ранее. Спрос составил всего 55.0 млн гривень, что лишь на 1.97 млн гривень меньше чем было размещено таких же облигаций неделей раньше. Как результат, в бюджет завтра должно поступить 55.17 млн гривень, что вполне незначительный объём средств при необходимости выплатить 1.28 млрд гривень по погашению и обслуживанию долга, а пятая часть этих платежей будет номинирована в валюте.

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

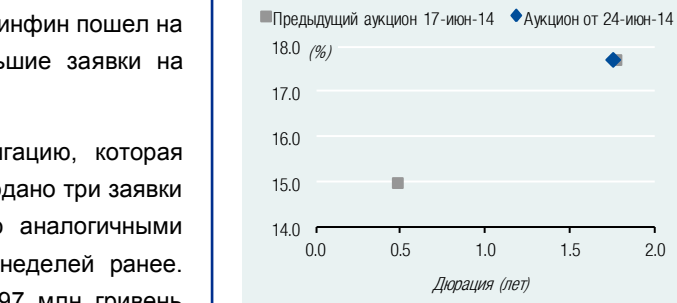
| | Ставка купона (%) | Выплата | Дата погашения | Кол-во (шт.) | Цена (грн.) | Объем[1] | По номиналу[1] | Доходность[2] (%) | Всего в обращении[3] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **UA4000184352** | 16.95 | ПГ | 15-Июн-16 | 55,000 | 1,003.13 | 55.17 | 55.00 | 17.72 | 111.97 |
| **Всего** | | | | **55,000** | | **55.17** | **55.00** | | **111.97** |

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.

Таким образом, немногие участники рынка инвестируют средства в новые ОВГЗ с эффективной доходностью немногим выше 17%. Это может означать что если они и не ожидают обратное движение доходностей ОВГЗ в сторону снижения, то уже и не ожидают существенного повышения доходностей, а уровень в 17% для них является вполне достаточным.

В то же время, небольшие объёмы спроса свидетельствуют что далеко не все участники рынка готовы инвестировать с такой доходностью. Но в то же время, если Минфин будет готов повысить ставки отсечения ещё на несколько процентных пунктов, то объёмы спроса могут существенно увеличиться без привлечения поддержки домашним QE.

**Временная структура доходностей на аукционах по размещению ОВГЗ**




Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина.

**Результаты аукционов**

| Аукцион | Последний 24-Июн-14 | Предыдущий 17-Июн-14 | Изменение |
|---|---|---|---|
| **Доходность к погашению (%)** | | | |
| 3-месяца | | | |
| 6-месяцев | | 15.00 | |
| 9-месяцев | | | |
| 1-год | | | |
| 2-года | 17.72 | 17.72 | 0бп |
| 3-года | | | |
| 5-лет | | | |
| **Объем привлеченных средств (млн. грн.)** | | | |
| 3-месяца | | | |
| 6-месяцев | | 102.62 | |
| 9-месяцев | | | |
| 1-год | | | |
| 2-года | 55.17 | 56.97 | -3.16% |
| 3-года | | | |
| 5-лет | | | |
| **Всего** | **55.17** | **159.59** | **-65.43%** |
| **Эффективные показатели по аукциону** | | | |
| Доходность (%) | 17.69 | 17.24 | 45бп |
| Дюрация (лет) | 1.76 | 1.16 | 51.90% |
| **Рынок ОВГЗ (вкл. результаты аукциона)** | | | |
| Объем[1] (млрд.грн.) | 106.11 | 106.06 | 0.05% |
| Ср.до погаш-я[2] (лет) | 3.54 | 3.56 | -0.56% |

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**

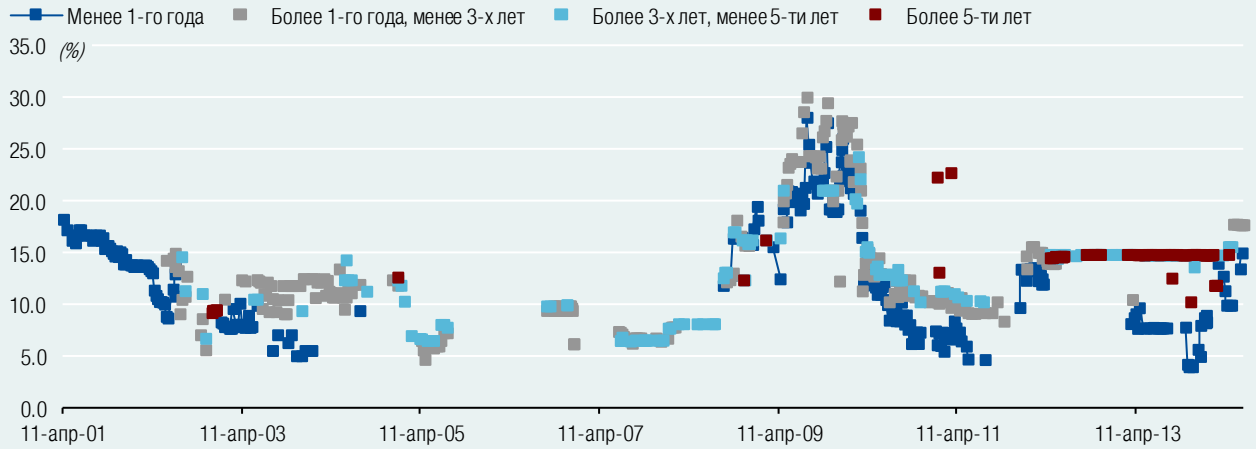
**Тарас Котович**
Киев, +38 (044) 2200120



**READ THE DISCLOSURES SECTION FIRST FOR IMPORTANT DISCLOSURES AND ANALYST CERTIFICATION.**

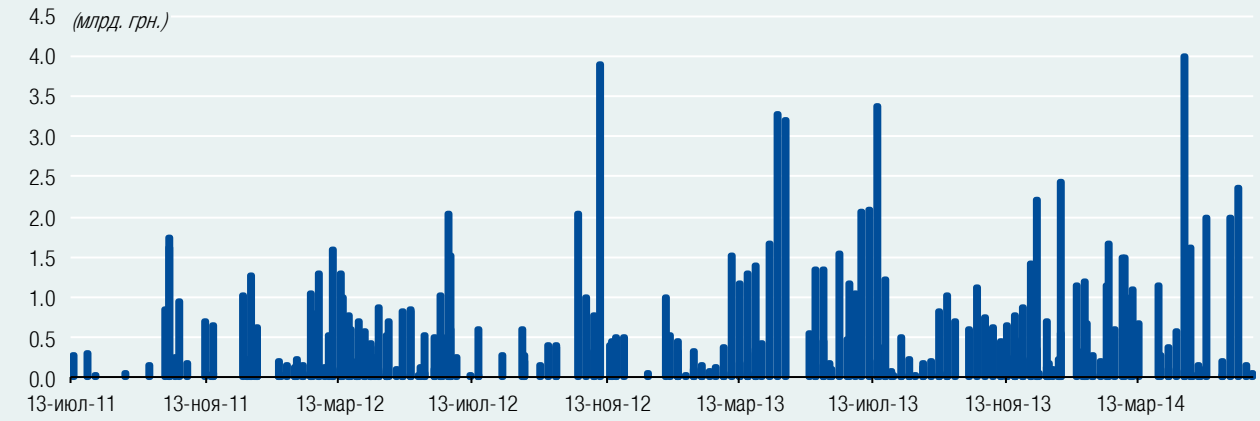
# Приложение: история размещения ОВГЗ, предстоящие погашения и план проведения аукционов на 2014 год

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



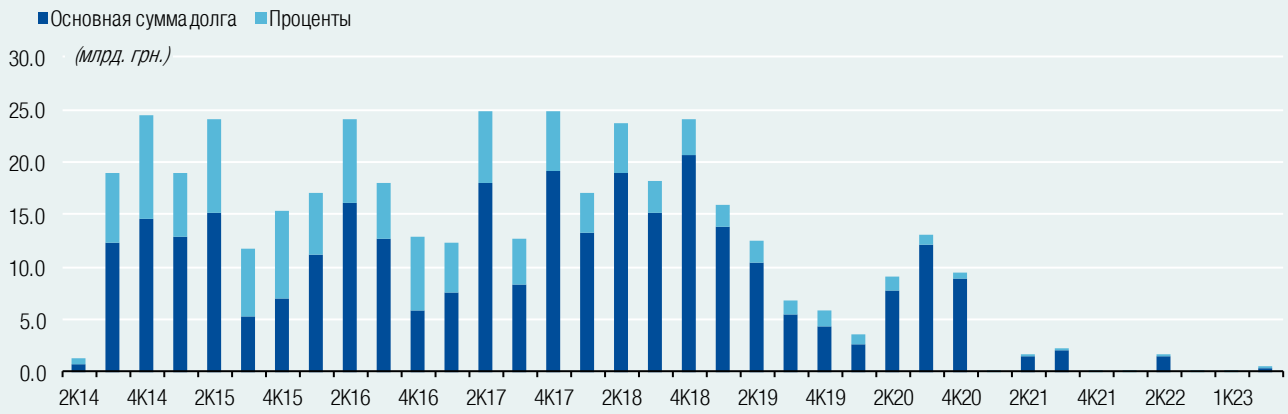

Примечание: сроки обращения разделены на 4 группы в зависимости от фактической даты погашения облигации. Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина.

**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 | 0.00 | 0.00 | |
| **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 | |
| | 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 | 4 марта 2014 | 11 марта 2014 | 18 марта 2014 | 25 марта 2014 | |
| | 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 | |
| **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 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| **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 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| **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 | |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 0.00 | 0.00 | 0.00 | **1,284,858,242.88** | |
| **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 | **1,496,093,818.00** | **1,139,922,131.15** | **677,325,864.98** | **4,167,526,364.50** | **2,138,713,666.25** |
| **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 | |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 481,798,994.75 | **542,428,859.13** | **2,389,082,049.75** | **1,116,948,606.53** | |
| **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 | |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Объем погашения в след. 7 дней | 313,825,000.00 | **2,466,901,964.50** | **787,568,053.52** | **2,119,326,143.00** | **880,580,000.00** |
| **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 | **2,293,208,150.00** | **758,769,154.50** | **1,224,373,169.45** | **2,009,123,506.20** | |
| **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 | |
| | Среднесрочные ОВГЗ | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| | Объем погашения в след. 7 дней | **1,638,820,537.55** | **2,152,816,298.50** | **2,208,519,406.59** | **1,950,923,543.27** | |
| **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 | **1,091,292,022.20** | **3,487,058,360.00** | **2,507,784,864.90** | **1,799,630,342.88** | **514,467,890.00** |

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.

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

**КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ ТЕЛ. +38 044 2200120**

**Макар Пасенюк**, Управляющий директор
makar.paseniuk@icu.ua

**Владимир Демчишин**, директор
volodymyr.demchyshyn@icu.ua

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

**Александр Животовский**, директор
alexander.zhyvotovsky@icu.ua

**ПОДРАЗДЕЛЕНИЕ ПО ТОРГОВЛЕ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ 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

**Влад Синани**, директор
vlad.sinani@icu.ua

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

**Евгения Грищенко,**
продажи ЦБ с фиксированной доходностью
yevgeniya.gryshchenko@icu.ua

**АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОДРАЗДЕЛЕНИЕ ТЕЛ. +38 044 2200120**

**Александр Вальчишен**
Руководитель
alexander.valchyshen@icu.ua

**Александр Мартыненко**
Руководитель по финансовому анализу корпораций
alexander.martynenko@icu.ua

**Богдан Воротилин**
Финансовый аналитик (АПК)
bogdan.vorotilin@icu.ua

**Тарас Котович**
Старший финансовый аналитик (суверенный долг)
taras.kotovych@icu.ua

**Михаил Демкив**
Финансовый аналитик (банки)
mykhaylo.demkiv@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.**