

Bond Market Insight

Результаты аукциона по продаже ОВГЗ: Спрос тает на глазах

ВТОРНИК, 5 ФЕВРАЛЯ 2013

Аукцион, проводимый Минфином сегодня снова показал уменьшение спроса на ОВГЗ, в том числе и на самые короткие из предлагаемых. Если в январе спрос на ОВГЗ составил более 11.59 млрд гривень суммарно с учётом валютных ОВГЗ, и не снижался ниже 1.07млрд гривень, то сегодня Минфин с трудом собрал 0.97 млрд гривень заявок, включая дружественный спрос на 5-летнюю облигацию.

Самая короткая из предложенных, 9-месячная облигация получила самый маленький объём, да и количество, заявок – всего три заявки на общую сумму 110.0 млн гривень. Стоит заметить, что ставки немного снизились по сравнению с аукционом две недели назад, с 14.3-17.0% до 13.0-16.75%, однако этот уровень ещё не приемлем для Минфина, и заявки были отклонены.

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

	Ставка купона (%)	Вып-лата	Дата погашения	Кол-во (шт.)	Цена (грн.)	Объем ¹	По номиналу ¹	Доходность ² (%)	Всего в обращении ³
UA4000151278	8.50	ПГ	7-Янв-15	71,500	1,012.90	589.81	582.30	8.32	147.09
UA4000153282	8.25	ПГ	3-Фев-16	4,000	1,000.22	32.58	32.58	8.44	4.00
UA4000151203	14.30	ПГ	13-Дек-17	157,036	1,018.77	159.98	157.04	14.85	1,493.41
Всего				232,536		782.37	771.91		1,644.50

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.

Единственная заявка на 5-летнюю гривневую облигацию не могла быть иной, чем дружественной, и обеспечила бюджет поступлениями в сумме 159.98 млн гривень по ставке 14.3%.

Что же касается двух валютных облигаций, то они получили, вероятнее всего, исключительно рыночные заявки, на сумму 82.5 и 4.03 млн долларов США соответственно, и преимущественно были удовлетворены по ставкам ниже либо на уровне прошлых аукционов. Так, 3-летняя облигация была размещена по ставке 8.25%, как и неделю назад, однако в значительно меньшем объеме. А вот по 2-летней облигации Минфин отклонил лишь четыре заявки на сумму 11.0 млн долларов США, ставки по которым превышали 8.15%. Стоит заметить что минимальная ставка по 2-летним ОВГЗ номинированным в долларах США снизилась до 8.0%.

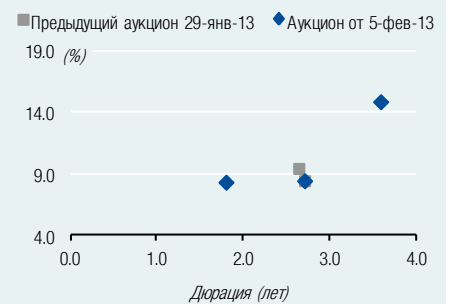
Таким образом, Минфин продолжает демонстрировать желание добиться более низкого уровня ставок, возможно даже ниже 10.0% по самым коротким облигациям. Однако высокая стоимость ресурса, который есть в



INVESTMENT CAPITAL UKRAINE
INVESTMENT BANKING

RESEARCH INSIGHT

Временная структура доходностей на аукционах по размещению ОВГЗ



Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина.

Результаты аукционов

Аукцион	Последний	Предыдущий	Изменение
	5-Фев-13	29-Янв-13	

Доходность к погашению (%)

3-месяца			
6-месяцев			
9-месяцев			
1-год			
2-года	8.32		
3-года	8.44	9.44	-100бп
5-лет	14.85		

Объем привлеченных средств (млн. грн.)

3-месяца			
6-месяцев			
9-месяцев			
1-год			
2-года	589.81		
3-года	32.58	2,722.45	-98.80%
5-лет	159.98		
Всего	782.37	2,722.45	-71.26%

Эффективные показатели по аукциону

Доходность (%)	11.38	8.92	246бп
Дюрация (лет)	2.78	2.68	3.74%

Рынок ОВГЗ (вкл. результаты аукциона)

Объем ¹ (млрд.грн.)	62.67	62.44	0.37%
Ср.до погаш-я ² (лет)	2.69	2.70	-0.54%

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.

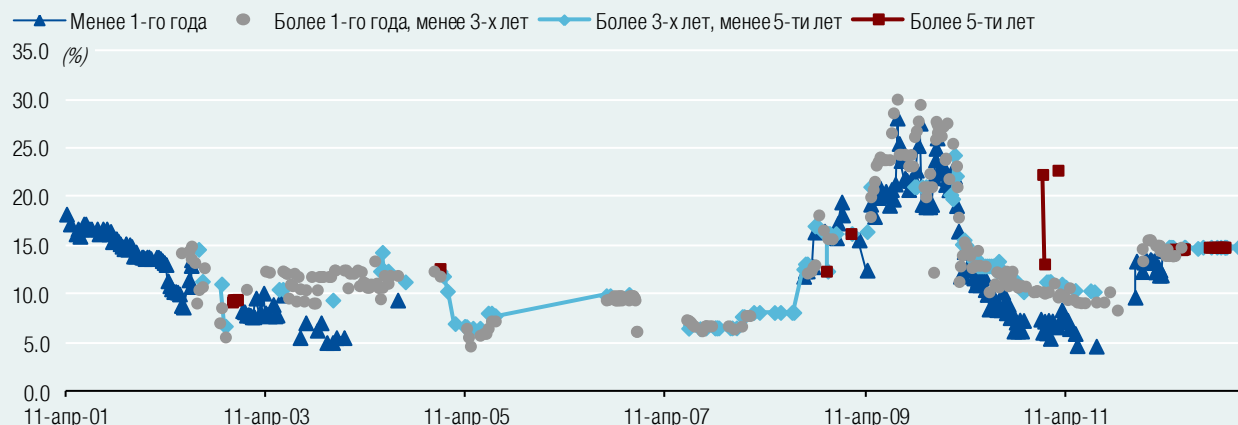
Команда аналитиков

Тарас Котович
Киев, +38 (044) 2200120

распоряжении инвесторов, приводит лишь к тому, что объём спроса уменьшается, а ставки двигаются навстречу пожеланиям Минфина очень медленно. Следовательно, не имея ориентира, какой уровень может стать приемлем для государства, инвесторы предпочитают покупать облигации на вторичном рынке либо вкладывать средства в валютные ОВГЗ.

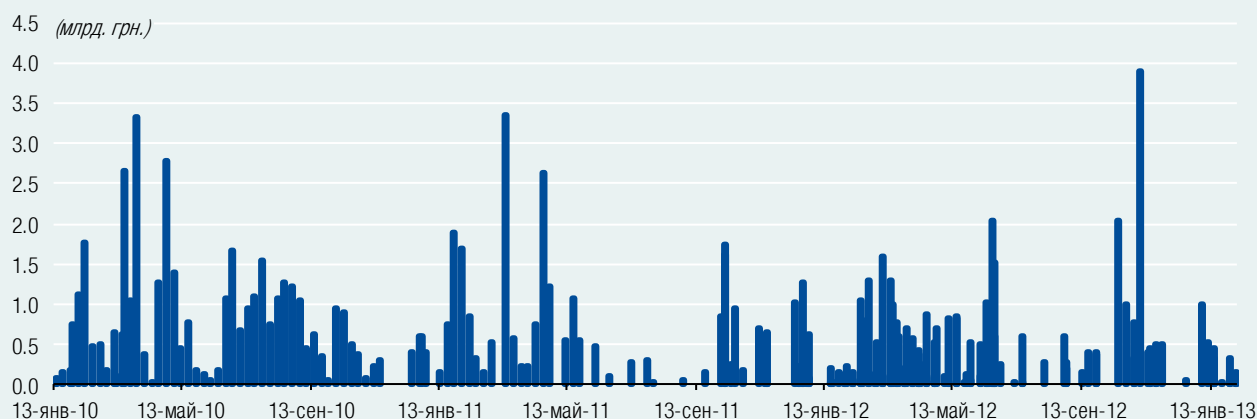
Приложение: история размещения ОВГЗ, предстоящие погашения и план проведения аукционов на 2013 год

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



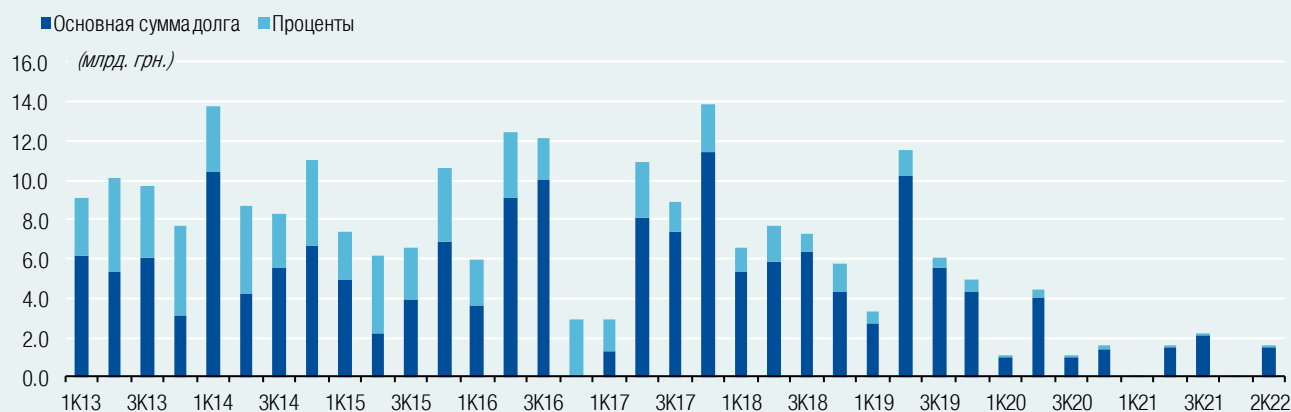
Примечание: сроки обращения разделены на 4 группы в зависимости от фактической даты погашения облигации. Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина.

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 2013 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	8 января 2013	15 января 2013	22 января 2013	29 января 2013	
	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	5 февраля 2013	12 февраля 2013	19 февраля 2013	26 февраля 2013	
	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	466,892,500.00	141,677,500.00	3,152,989,702.00	1,068,743,251.75	
Март	Дата проведения аукциона	5 марта 2013	12 марта 2013	19 марта 2013	26 марта 2013	
	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	2,011,008,249.70	215,037,500.00	1,919,695,952.50	794,659,479.00	
Апрель	Дата проведения аукциона	2 апреля 2013	9 апреля 2013	16 апреля 2013	23 апреля 2013	30 апреля 2013
	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	265,137,500.00	2,495,780,210.00	2,627,004,032.50	463,340,736.50	322,475,277.50
Май	Дата проведения аукциона	7 мая 2013	14 мая 2013	21 мая 2013	28 мая 2013	
	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	522,934,170.00	398,772,662.50	726,686,856.80	659,691,933.00	
Июнь	Дата проведения аукциона	4 июня 2013	11 июня 2013	18 июня 2013	25 июня 2013	
	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	348,494,507.50	403,667,573.75	771,696,366.00	91,278,600.00	
Июль	Дата проведения аукциона	2 июля 2013	9 июля 2013	16 июля 2013	23 июля 2013	30 июля 2013
	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	166,250,000.00	65,233,475.50	1,214,268,098.75	819,690,581.50	348,378,250.00
Август	Дата проведения аукциона	6 августа 2013	13 августа 2013	20 августа 2013	27 августа 2013	
	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	1,416,557,500.00	141,677,500.00	2,039,824,151.25	1,305,852,593.00	
Сентябрь	Дата проведения аукциона	3 сентября 2013	10 сентября 2013	17 сентября 2013	24 сентября 2013	
	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	1,573,162,812.50	215,037,500.00	615,094,952.50	511,479,229.00	
Октябрь	Дата проведения аукциона	1 октября 2013	8 октября 2013	15 октября 2013	22 октября 2013	29 октября 2013
	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	265,137,500.00	467,850,210.00	388,136,032.50	1,208,293,596.50	322,475,277.50
Ноябрь	Дата проведения аукциона	5 ноября 2013	12 ноября 2013	19 ноября 2013	26 ноября 2013	
	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	573,435,170.00	677,372,662.50	178,061,856.80	499,199,271.00	
Декабрь	Дата проведения аукциона	3 декабря 2013	10 декабря 2013	17 декабря 2013	24 декабря 2013	31 декабря 2013
	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	1,880,714,507.50	299,167,573.75	771,696,366.00	162,805,000.00	166,250,000.00

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.demchysyn@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

Павел Бидак
Аналитик (АПК)
pavlo.bidak@icu.ua

Тарас Котович
Аналитик (рынок облигаций)
taras.kotovych@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.