

# Bond Market Insight

## Размещены короткие валютные ОВГЗ

### Результаты аукциона по продаже ОВГЗ

На прошлой неделе Минфин осуществил крупнейшую с начала года и в первом квартале выплату по валютным ОВГЗ, преимущественно рефинансировав её с помощью выпуска краткосрочных облигаций с погашением 24 марта этого года номинированных в валюте. Однако, отсутствие новых поступлений в валюте и ожидание первого транша МВФ в начале марта, привели к необходимости новых выпусков валютных ОВГЗ, чтобы обеспечить выплаты до поступления валютных средств в бюджет от иностранных кредиторов.

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

| ISIN         | Ставка купона (%) | Выплата | Дата погашения | Кол-во (шт.)   | Цена (грн.) | Объем <sup>1</sup> | По номиналу <sup>1</sup> | Доходность <sup>2</sup> (%) | Всего в обращении <sup>3</sup> |
|--------------|-------------------|---------|----------------|----------------|-------------|--------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| UA4000189294 | 0.00              |         | 17-Мар-15      | 100,000        | 993.57      | 2,623.02           | 2,640.00                 | 8.44                        | 2,640.00                       |
| <b>Всего</b> |                   |         |                | <b>100,000</b> |             | <b>2,623.02</b>    | <b>2,640.00</b>          |                             | <b>2,640.00</b>                |

Примечание: [1] по валютным ОВГЗ объем привлеченных средств и номинальный объем, выпущенных ценных бумаг приводится в гривне по рыночному курсу грн./долл. 26.4; [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.

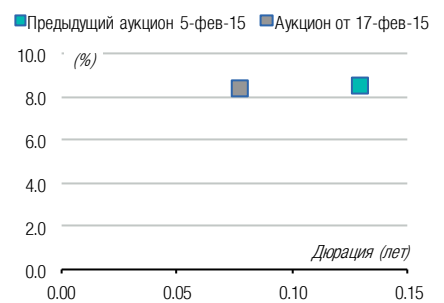
Поскольку завтра необходимо выплатить около 50 млн долларов США по погашению и обслуживанию внутреннего долга, а на следующей неделе сумма валютных выплат будет отличаться несущественно, сегодняшние привлечения практически полностью обеспечат Минфин валютой для их осуществления.

На аукционе Минфин предлагал валютные ОВГЗ с погашением 17 марта, а также гривневые облигации со сроком обращения два года и пять лет, однако спрос был только на валютные облигации. На аукцион была подана лишь одна заявка на сумму 100.0 млн долларов США по ставке 8.75%, аналогичной размещениям в начале месяца, и была удовлетворена, обеспечив поступления в сумме 99.36 млн долларов США.

Фактически, эти поступления обеспечат Минфину достаточный объем валюты для выплат до конца месяца, в расчёте что до 17 и 18 марта, когда будет необходимо выплатить порядка 240 млн долларов, уже поступят средства МВФ и потребности в рефинансировании этих выплат не будет. Поэтому, мы не ожидаем новых размещений валютных ОВГЗ до середины марта, при условии получения первого транша МВФ. В противном случае, в первой половине следующего месяца может быть проведено подобное размещение краткосрочных валютных облигаций.

ВТОРНИК, 17 ФЕВРАЛЯ 2015

### Временная структура доходностей на аукционах по размещению ОВГЗ



Источники: МФУ, ICU.

### Результаты аукционов

| Аукцион   | Последний | Предыдущий | Изменение |
|-----------|-----------|------------|-----------|
|           | 17-Фев-15 | 5-Фев-15   |           |
| 3-месяца  | 8.44      | 8.57       | -13бп     |
| 6-месяцев |           |            |           |
| 9-месяцев |           |            |           |
| 1-год     |           |            |           |
| 2-года    |           |            |           |
| 3-года    |           |            |           |
| 5-лет     |           |            |           |

### Доходность к погашению (%)

|           |      |      |       |
|-----------|------|------|-------|
| 3-месяца  | 8.44 | 8.57 | -13бп |
| 6-месяцев |      |      |       |
| 9-месяцев |      |      |       |
| 1-год     |      |      |       |
| 2-года    |      |      |       |
| 3-года    |      |      |       |
| 5-лет     |      |      |       |

### Объем привлеченных средств (млн. грн.)

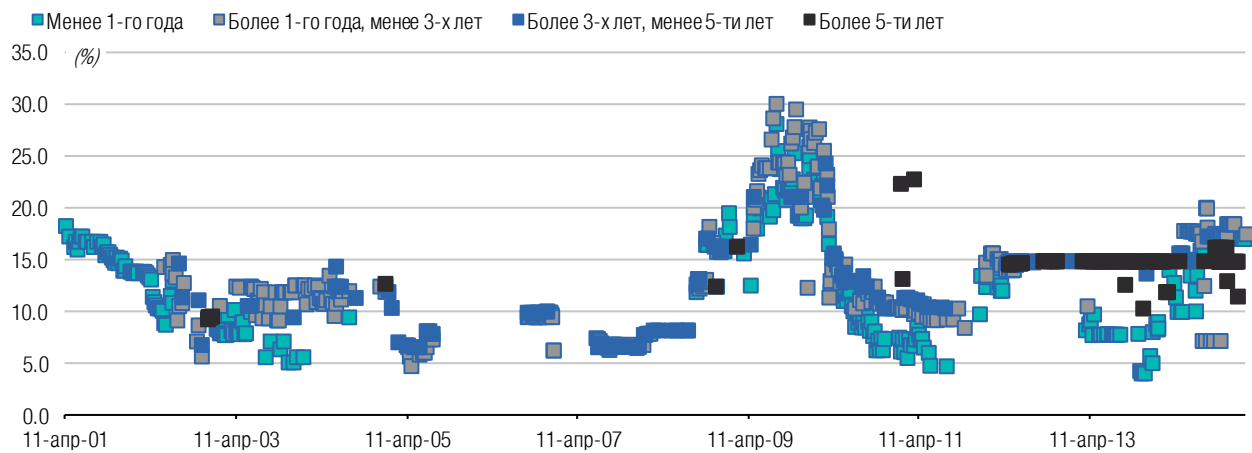
|              |                 |                 |               |
|--------------|-----------------|-----------------|---------------|
| 3-месяца     | 2,623.02        | 2,239.79        | 17.11%        |
| 6-месяцев    |                 |                 |               |
| 9-месяцев    |                 |                 |               |
| 1-год        |                 |                 |               |
| 2-года       |                 |                 |               |
| 3-года       |                 |                 |               |
| 5-лет        |                 |                 |               |
| <b>Всего</b> | <b>2,623.02</b> | <b>2,239.79</b> | <b>17.11%</b> |

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

Источники: МФУ, ICU.

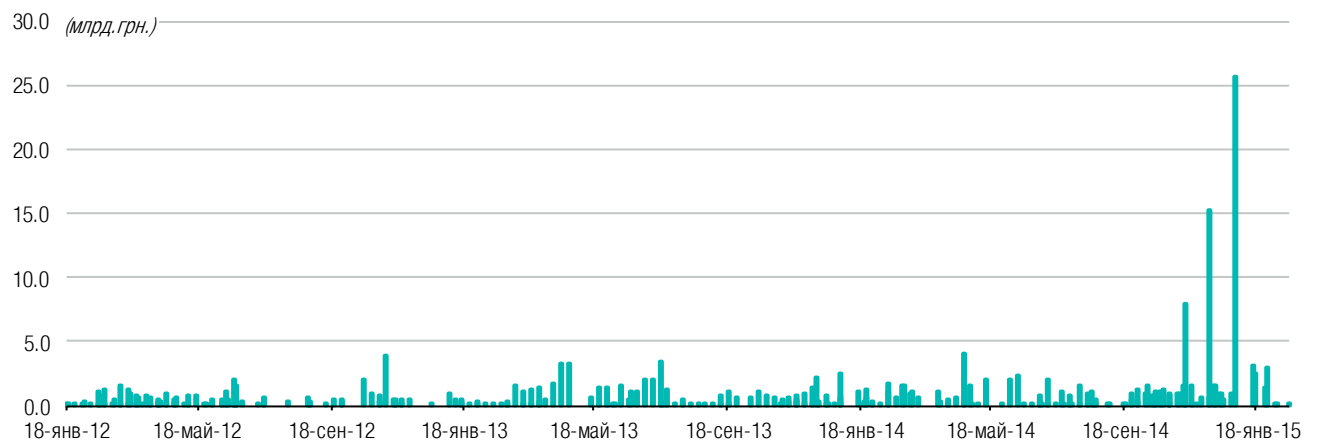
## Приложение: история размещения ОВГЗ, предстоящие погашения и план проведения аукционов на 2015 год

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



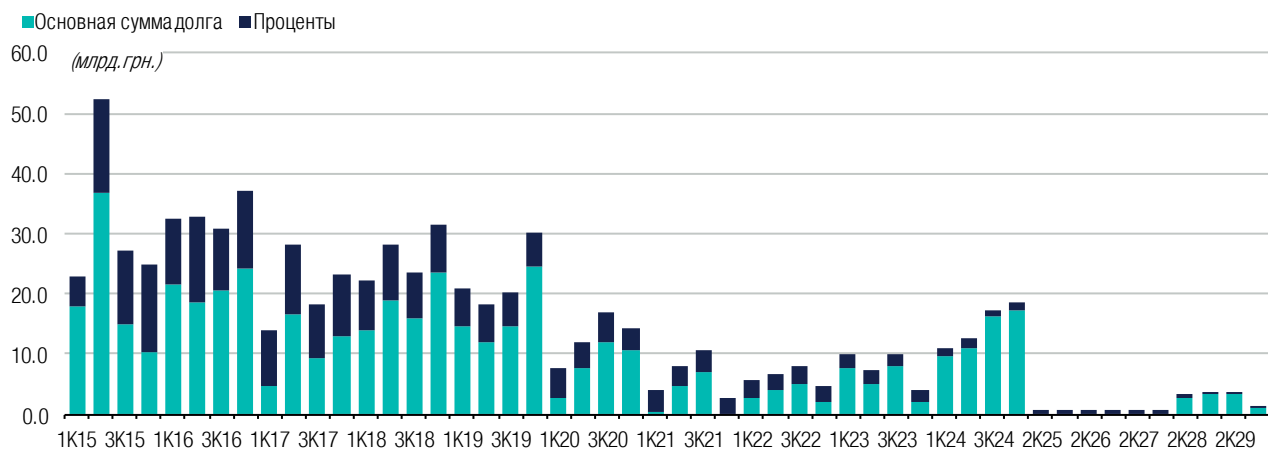
Примечание: сроки обращения разделены на 4 группы в зависимости от фактической даты погашения облигации. Источники: МФУ, ICU.

**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       | 6 января 2015           | 13 января 2015          | 20 января 2015           | 27 января 2015          |                         |
|          | 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 | <b>0.00</b>             | <b>0.00</b>             | <b>0.00</b>              | <b>0.00</b>             |                         |
| Февраль  | Дата проведения аукциона       | 3 февраля 2015          | 10 февраля 2015         | 17 февраля 2015          | 24 февраля 2015         |                         |
|          | 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 | <b>0.00</b>             | <b>0.00</b>             | <b>4,263,623,559.00</b>  | <b>2,604,647,544.24</b> |                         |
| Март     | Дата проведения аукциона       | 3 марта 2015            | 10 марта 2015           | 17 марта 2015            | 24 марта 2015           | 31 марта 2015           |
|          | 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 | <b>1,632,385,000.00</b> | <b>2,951,285,939.50</b> | <b>14,179,541,573.50</b> | <b>4,626,965,839.00</b> | <b>6,268,800,820.90</b> |
| Апрель   | Дата проведения аукциона       | 7 апреля 2015           | 14 апреля 2015          | 21 апреля 2015           | 28 апреля 2015          |                         |
|          | 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 | <b>1,576,593,150.00</b> | <b>1,984,719,358.50</b> | <b>14,712,711,542.00</b> | <b>1,163,804,705.50</b> |                         |
| Май      | Дата проведения аукциона       | 5 мая 2015              | 12 мая 2015             | 19 мая 2015              | 26 мая 2015             |                         |
|          | 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 | <b>8,176,300,624.65</b> | <b>1,984,840,636.00</b> | <b>1,501,595,988.10</b>  | <b>5,221,662,204.80</b> |                         |
| Июнь     | Дата проведения аукциона       | 2 июня 2015             | 9 июня 2015             | 16 июня 2015             | 23 июня 2015            | 30 июня 2015            |
|          | 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 | <b>6,178,936,906.20</b> | <b>1,096,734,460.00</b> | <b>1,277,723,297.00</b>  | <b>1,155,996,208.10</b> | <b>1,025,045,812.00</b> |
| Июль     | Дата проведения аукциона       | 7 июля 2015             | 14 июля 2015            | 21 июля 2015             | 28 июля 2015            |                         |
|          | 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 | <b>1,489,786,374.00</b> | <b>4,391,217,697.75</b> | <b>6,667,167,264.50</b>  | <b>1,507,762,043.75</b> |                         |
| Август   | Дата проведения аукциона       | 4 августа 2015          | 11 августа 2015         | 18 августа 2015          | 25 августа 2015         |                         |
|          | 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 | <b>1,099,142,125.00</b> | <b>1,265,485,080.00</b> | <b>2,893,715,665.50</b>  | <b>1,239,005,731.25</b> |                         |
| Сентябрь | Дата проведения аукциона       | 1 сентября 2015         | 8 сентября 2015         | 15 сентября 2015         | 22 сентября 2015        | 29 сентября 2015        |
|          | 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 | <b>1,916,000,000.00</b> | <b>836,285,939.50</b>   | <b>1,399,367,452.50</b>  | <b>2,069,411,839.00</b> | <b>562,928,473.50</b>   |
| Октябрь  | Дата проведения аукциона       | 6 октября 2015          | 13 октября 2015         | 20 октября 2015          | 27 октября 2015         |                         |
|          | 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 | <b>1,087,078,150.00</b> | <b>1,139,719,358.50</b> | <b>1,628,141,378.00</b>  | <b>1,492,804,705.50</b> |                         |
| Ноябрь   | Дата проведения аукциона       | 3 ноября 2015           | 10 ноября 2015          | 17 ноября 2015           | 24 ноября 2015          |                         |
|          | 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 | <b>879,682,389.15</b>   | <b>1,622,990,636.00</b> | <b>3,305,576,222.50</b>  | <b>1,031,643,440.00</b> |                         |
| Декабрь  | Дата проведения аукциона       | 1 декабря 2015          | 8 декабря 2015          | 15 декабря 2015          | 22 декабря 2015         | 29 декабря 2015         |
|          | 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 | <b>1,311,594,480.50</b> | <b>4,528,734,460.00</b> | <b>5,285,118,297.00</b>  | <b>1,170,742,041.25</b> | <b>1,008,056,354.00</b> |

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.**