

# Bond Market Insight

## Предложение расширено до пяти лет

### Результаты аукциона по продаже ОВГЗ

Вдохновившись успешными размещениями, особенно за последние два месяца, Минфин решил расширить линейку предложения инструментов, предложив ещё 5-летние облигации. Как результат, спрос и фактическое размещение стало крупнейшим из размещённых сегодня облигаций. Спрос на аукцион составил 3.51 млрд гривень, из которых Минфин удовлетворил 3.48 млрд гривень, включая 0.18 млрд гривень по 11-месячным облигациям, 0.49 млрд гривень по 3-летним облигациям, и 2.81 млрд гривень по 5-летним инструментам (все номинальная стоимость облигаций).

11-месячные облигации были доразмещены по аналогичным условиям, что и предыдущие две недели, со ставкой 16.85% по трём заявкам на их покупку. 5-летние облигации, скорее всего, были интересны государственным банкам, которые обладают достаточно большими объёмами ликвидности, так как были размещены всего по двум из пяти заявок, но это составило почти 99% удовлетворённого спроса. В то же время, не связанные с государством участники рынка предпочитали 3-летние ОВГЗ с более высокой ставкой.

По сути, 5-летние облигации по ставке 16.75% (доходность к погашению составила 17.50%) достаточно интересный инструмент, и будет пользоваться спросом на вторичном рынке, особенно после очередного снижения учётной ставки Национальным банком, которое может произойти достаточно скоро. Но срок обращения достаточно большой.

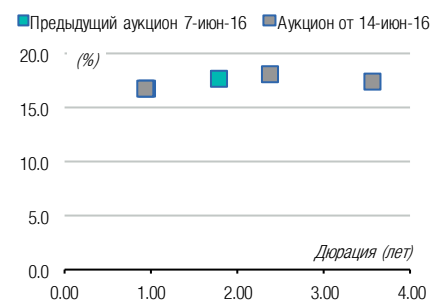
Таблица 1. Список облигаций, размещённых на последнем аукционе ОВГЗ (млн. грн.)

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>
UA4000194120	17.50		17-Май-17	181,000	865.72	156.70	181.00	16.85	1,101.00
UA4000194138	18.21	ПГ	15-Май-19	485,970	1,031.95	501.50	485.97	18.19	1,909.07
UA4000194377	16.75	ПГ	2-Июн-21	2,810,000	1,003.10	2,818.71	2,810.00	17.50	2,810.00
<b>Всего</b>				<b>3,476,970</b>		<b>3,476.90</b>	<b>3,476.97</b>		<b>5,820.07</b>

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.

ВТОРНИК, 14 ИЮНЯ 2016

### Временная структура доходностей на аукционах по размещению ОВГЗ



Источники: МФУ, ICU.

### Результаты аукционов

Аукцион	Последний 14-Июн-16	Предыдущий 7-Июн-16	Изменение
Доходность к погашению (%)			

#### Доходность к погашению (%)

3-месяца			
6-месяцев			
9-месяцев			
1-год	16.85	16.85	Обп
2-года		17.77	
3-года	18.19		
5-лет	17.50		

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

3-месяца			
6-месяцев			
9-месяцев			
1-год	156.70	151.08	3.72%
2-года		157.95	
3-года	501.50		
5-лет	2,818.71		
<b>Всего</b>	<b>3,476.90</b>	<b>309.03</b>	<b>11.25%</b>

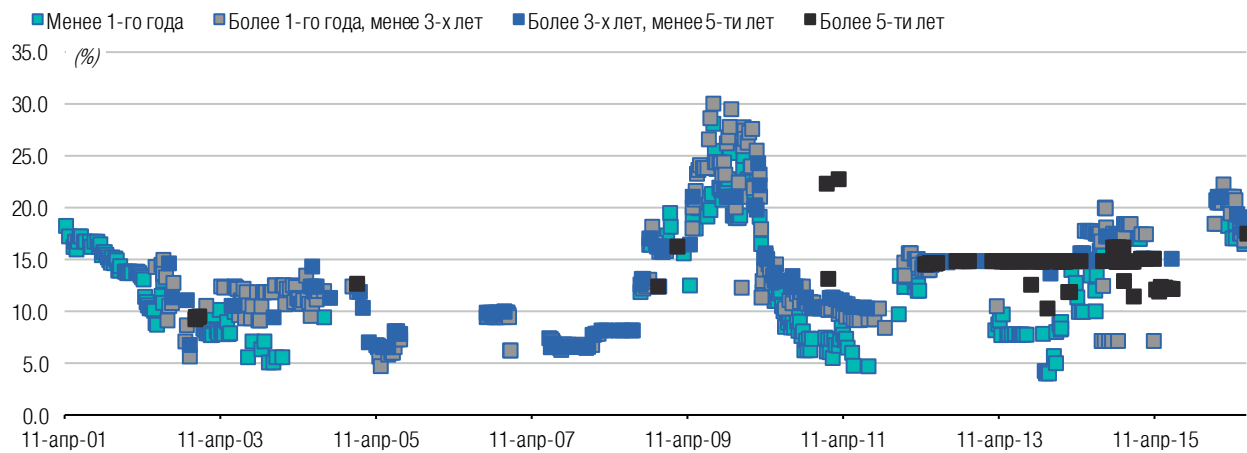
Примечания: для купонных облигаций приводится эффективная доходность к погашению; 1) - ОВГЗ, которые были размещены на аукционах; 2) средний срок до погашения.

Источники: МФУ, ICU.

В целом аукцион был достаточно успешным, но снижение ставок прекратилось, и в ближайшее время доходности могут оставаться на прежних уровнях. Особенно это актуально в свете предстоящего предложения валютных облигаций на следующей неделе, поскольку основной спрос снова может сконцентрироваться на этом инструменте, а гривневые облигации будут интересны по остаточному принципу.

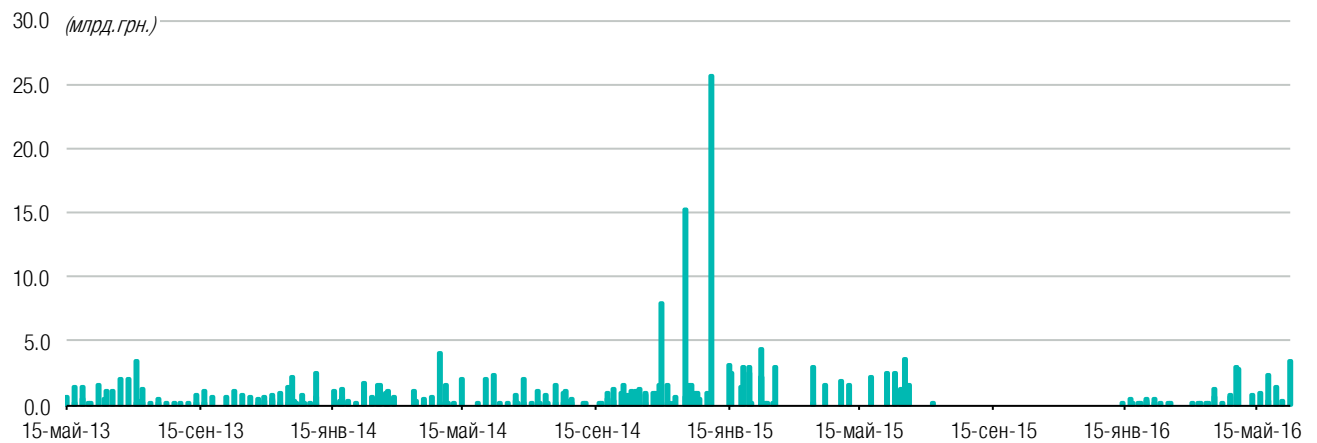
## Приложение: история размещения ОВГЗ, предстоящие погашения и план проведения аукционов на 2016 год

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



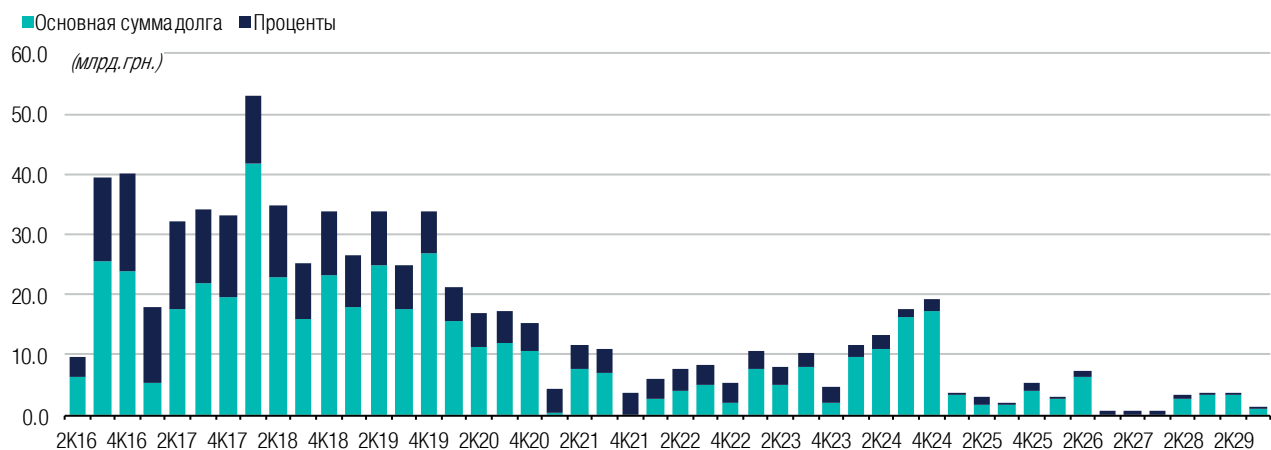
Примечание: сроки обращения разделены на 4 группы в зависимости от фактической даты погашения облигации. Источники: МФУ, ICU.

**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 2016 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	5 января 2016	12 января 2016	19 января 2016	26 января 2016	
	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	2 февраля 2016	9 февраля 2016	16 февраля 2016	23 февраля 2016	
	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>0.00</b>	<b>0.00</b>	
Март	Дата проведения аукциона	1 марта 2016	8 марта 2016	15 марта 2016	22 марта 2016	29 марта 2016
	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>	0.00	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	0.00
Апрель	Дата проведения аукциона	5 апреля 2016	12 апреля 2016	19 апреля 2016	26 апреля 2016	
	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>	
Май	Дата проведения аукциона	3 мая 2016	10 мая 2016	17 мая 2016	24 мая 2016	31 мая 2016
	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>	0.00
Июнь	Дата проведения аукциона	7 июня 2016	14 июня 2016	21 июня 2016	28 июня 2016	
	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>1,214,849,507.30</b>	<b>5,101,737,830.25</b>	<b>3,708,566,896.00</b>	
Июль	Дата проведения аукциона	5 июля 2016	12 июля 2016	19 июля 2016	26 июля 2016	
	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>3,856,265,055.19</b>	<b>3,941,819,010.75</b>	<b>6,804,963,780.29</b>	<b>1,350,518,413.75</b>	
Август	Дата проведения аукциона	2 августа 2016	9 августа 2016	16 августа 2016	23 августа 2016	30 августа 2016
	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>1,671,452,745.07</b>	<b>7,753,794,152.69</b>	<b>1,169,987,129.25</b>	<b>2,579,181,572.50</b>	<b>1,083,750,000.00</b>
Сентябрь	Дата проведения аукциона	6 сентября 2016	13 сентября 2016	20 сентября 2016	27 сентября 2016	
	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>465,962,719.50</b>	<b>4,984,637,452.50</b>	<b>565,104,479.00</b>	<b>3,288,418,889.76</b>	
Октябрь	Дата проведения аукциона	4 октября 2016	11 октября 2016	18 октября 2016	25 октября 2016	
	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>1,234,578,150.00</b>	<b>1,239,031,858.50</b>	<b>3,681,932,317.00</b>	<b>8,692,037,856.75</b>	
Ноябрь	Дата проведения аукциона	1 ноября 2016	8 ноября 2016	15 ноября 2016	22 ноября 2016	29 ноября 2016
	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>1,969,036,389.15</b>	<b>3,470,520,636.00</b>	<b>3,257,183,343.50</b>	<b>2,455,641,529.68</b>	<b>4,039,994,112.78</b>
Декабрь	Дата проведения аукциона	6 декабря 2016	13 декабря 2016	20 декабря 2016	27 декабря 2016	
	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>4,421,367,312.50</b>	<b>3,507,736,889.80</b>	<b>1,468,912,645.25</b>	<b>1,120,327,438.00</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

**WEB** [www.icu.ua](http://www.icu.ua)



@ICU\_UA

## CORPORATE FINANCE

**Makar Paseniuk, CFA**, Managing Director  
[makar.paseniuk@icu.ua](mailto:makar.paseniuk@icu.ua)

**Ivan Shvydanenko**, Director  
[ivan.shvydanenko@icu.ua](mailto:ivan.shvydanenko@icu.ua)

**Roman Nikitov, ACCA** Director  
[roman.nikitov@icu.ua](mailto:roman.nikitov@icu.ua)

**Yuriy Kamarytskyi**, Vice President  
[yuriy.kamarytskyi@icu.ua](mailto:yuriy.kamarytskyi@icu.ua)

**Ruslan Kilmukhametov**, Director  
[ruslan.kilmukhametov@icu.ua](mailto:ruslan.kilmukhametov@icu.ua)

**Ruslan Patlavsky**, Director  
[ruslan.patlavsky@icu.ua](mailto:ruslan.patlavsky@icu.ua)

## STRATEGY AND CORPORATE DEVELOPMENT

**Vlad Sinani**, Director  
[vlad.sinani@icu.ua](mailto:vlad.sinani@icu.ua)

## SALES AND TRADING

**Konstantin Stetsenko**   
Managing Director  
[konstantin.stetsenko@icu.ua](mailto:konstantin.stetsenko@icu.ua)

**Liliya Kubytovych**   
Asset Management Product Sales  
[liliya.kubytovych@icu.ua](mailto:liliya.kubytovych@icu.ua)

**Sergiy Byelyayev**  
Fixed-Income Trading  
[sergiy.byelyayev@icu.ua](mailto:sergiy.byelyayev@icu.ua)

**Yevgeniya Gryshchenko**  
Fixed-Income Sales  
[yevgeniya.gryshchenko@icu.ua](mailto:yevgeniya.gryshchenko@icu.ua)

**Vitaliy Sivach**   
Fixed-Income & FX Trading  
[vitaliy.sivach@icu.ua](mailto:vitaliy.sivach@icu.ua)

## RESEARCH DEPARTMENT

**Alexander Valchyshen**   
Head of Research  
[alexander.valchyshen@icu.ua](mailto:alexander.valchyshen@icu.ua)

**Taras Kotovych**   
Senior financial analyst (Sovereign debt)  
[taras.kotovych@icu.ua](mailto:taras.kotovych@icu.ua)

**Alexander Martynenko**   
Head of corporate research  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

**Mykhaylo Demkiv**   
Financial analyst (Banks)  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto:mykhaylo.demkiv@icu.ua)

**Bogdan Vorotilin**   
Financial analyst (Food & Agribusiness)  
[bogdan.vorotilin@icu.ua](mailto: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.**