

# Bond Market Insight

## Результаты аукциона по продаже ОВГЗ: Невысокая активность и частичное

ВТОРНИК, 6 МАЯ 2014

Первый майский аукцион претерпел изменения в ходе его проведения, поскольку Минфин добавил к 3-летней облигации ещё и 3-месячную номинированную тоже в национальной валюте. В итоге, обе облигации были размещены, однако был удовлетворён не весь спрос на них.

3-летняя облигация традиционно получила единственную заявку, однако в отличие от прошлой недели лишь на сумму в 100.0 млн гривень по номиналу, но с аналогичным уровнем доходности в 15.0%. В то же время 3-месячная облигация продолжает, также уже традиционно, получать несколько заявок, часть из которых отражает текущее состояние рынка и рыночные уровни доходностей. Кроме удовлетворённой заявки на 150.0 млн гривень, которая была подана со ставкой 9.95%, остальные две заявки были поданы с доходностями выше, вплоть до 20.0%, что на 400б.п. выше уровня прошлой недели.

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

	Ставка купона (%)	Вып-лата	Дата погаше-ния	Кол-во (шт.)	Цена (грн.)	Объем <sup>1</sup>	По номиналу <sup>1</sup>	Доход-ность <sup>2</sup> (%)	Всего в обра-щении <sup>3</sup>
<b>UA4000180442</b>	0.00		30-Июл-14	150,000	977.35	146.60	150.00	9.95	170.00
<b>UA4000180541</b>	15.00	ПГ	3-Май-17	100,000	1,000.00	100.00	100.00	15.61	100.00
<b>Всего</b>				<b>250,000</b>		<b>246.60</b>	<b>250.00</b>		<b>270.00</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.

Фактически, Минфин обеспечил привлечение в бюджет 246.60 млн гривень, которые почти полностью покрывают выплаты по обслуживанию долга в национальной валюте, предстоящие на этой неделе в сумме 293.21 млн гривень. В то же время, поступления от размещения 3-месячных облигаций составили 146.60 млн гривень, что в свою очередь покрывает немногим более 120 млн гривень, которые должны быть выплачены в валюте, а дата оплаты установленная в день проведения аукциона могла быть связана с необходимостью покупки валюты для немедленного осуществления платежа.

На следующей неделе предстоят более значительные выплаты в сумме 1.64 млрд гривень, однако, номинированные в национальной валюте, из которых погашение составит 1.0 млрд гривень. Вполне возможно, что эти выплаты будут рефинансированы, скорее всего, с использованием отечественного QE но без повышения ставок до уровня, предлагаемого в других заявках. Ведь даже если к тому времени и поступят средства первого транша кредита МВФ, они будут необходимы для валютных выплат предстоящих в мае и июне, включая выплаты МВФ и погашение еврооблигаций.

RESEARCH INSIGHT

### Временная структура доходностей на аукционах по размещению ОВГЗ



Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина.

### Результаты аукционов

Аукцион	Последний	Предыду-щий	Изме-нение
	6-Май-14	29-Апр-14	

#### Доходность к погашению (%)

Срок	6-Май-14 (%)	29-Апр-14 (%)	Изменение
3-месяца	9.95	9.95	Обп
6-месяцев			
9-месяцев			
1-год			
2-года			
3-года	15.61	15.61	Обп
5-лет			

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

Срок	6-Май-14 (млн. грн.)	29-Апр-14 (млн. грн.)	Изменение (%)
3-месяца	146.60	19.52	7.51x
6-месяцев			
9-месяцев			
1-год			
2-года			
3-года	100.00	1,617.26	-93.82%
5-лет			
<b>Всего</b>	<b>246.60</b>	<b>1,636.78</b>	<b>-84.93%</b>

#### Эффективные показатели по аукциону

Показатель	6-Май-14	29-Апр-14	Изменение
Доходность (%)	15.15	15.11	4бп
Дюрация (лет)	1.40	1.38	1.59%

#### Рынок ОВГЗ (вкл. результаты аукциона)

Показатель	6-Май-14	29-Апр-14	Изменение (%)
Объем <sup>1</sup> (млрд.грн.)	101.30	102.49	-1.16%
Ср.до погаш-я <sup>2</sup> (лет)	3.73	3.70	0.74%

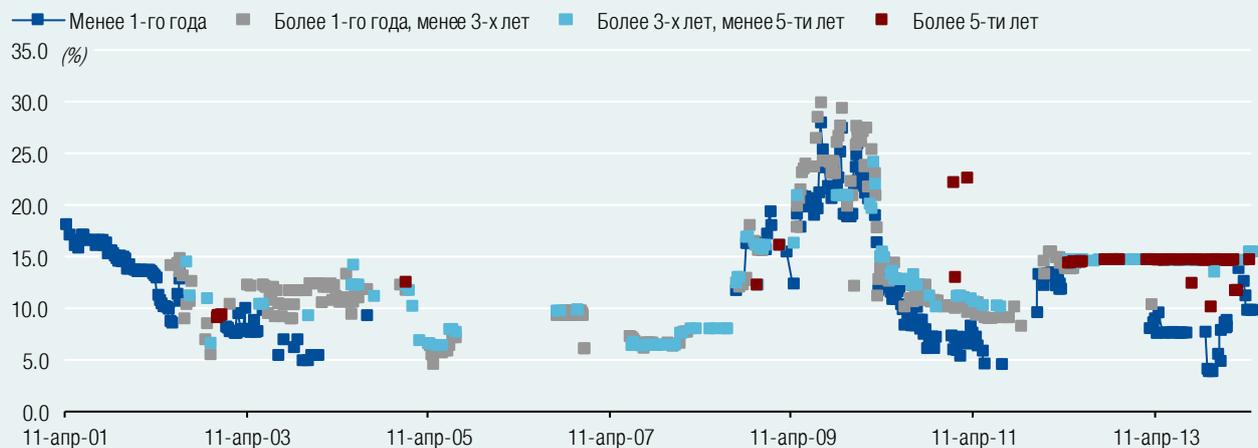
Примечания: для купонных облигаций приводится эффективная доходность к погашению; 1) – ОВГЗ, которые были размещены на аукционах; 2) средний срок до погашения. Источники: МФУ, Инвест.Капитал Украина.

### Команда аналитиков

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

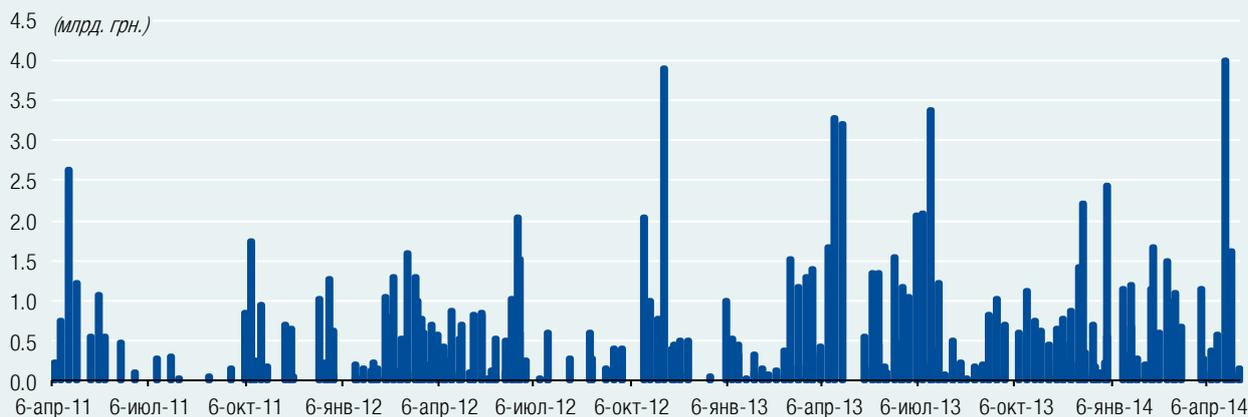
## Приложение: история размещения ОВГЗ, предстоящие погашения и план проведения аукционов на 2014 год

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



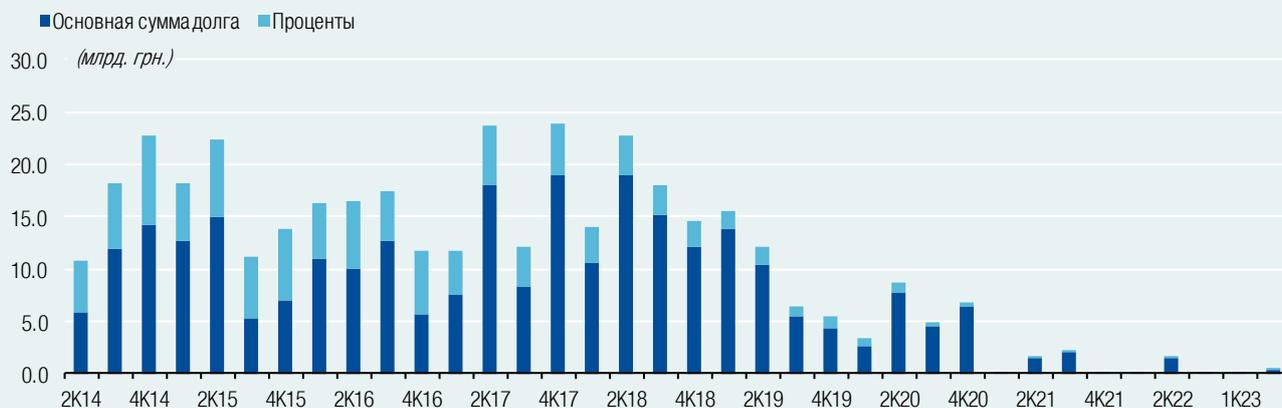
Примечание: сроки обращения разделены на 4 группы в зависимости от фактической даты погашения облигации. Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина.

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	428,997,132.00	<b>1,632,546,298.50</b>	<b>3,445,544,322.97</b>	<b>760,255,717.14</b>	
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	488,817,522.99	<b>2,000,651,768.75</b>	<b>898,331,507.57</b>	<b>1,151,457,090.58</b>	
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	<b>1,438,486,890.00</b>	<b>1,138,542,710.43</b>	<b>521,567,139.52</b>	<b>3,946,561,014.20</b>	<b>2,135,832,258.88</b>
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	414,944,239.11	<b>538,367,377.27</b>	<b>2,388,646,964.75</b>	<b>1,116,518,603.32</b>	
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	219,550,000.00	<b>2,132,793,633.25</b>	<b>783,428,849.86</b>	<b>2,116,391,782.20</b>	<b>880,580,000.00</b>
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	<b>2,164,558,150.00</b>	<b>758,769,154.50</b>	<b>1,078,776,513.70</b>	<b>1,838,853,365.13</b>	
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	<b>1,636,597,132.00</b>	<b>2,152,816,298.50</b>	<b>2,176,597,141.54</b>	<b>1,924,555,717.14</b>	
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	<b>741,486,522.99</b>	<b>2,944,142,155.00</b>	<b>2,496,601,507.57</b>	<b>1,594,770,195.58</b>	438,486,890.00

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.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

**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.**