

# УКРАИНСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Владимир Ланда, [landa@ufc-capital.com](mailto:landa@ufc-capital.com)

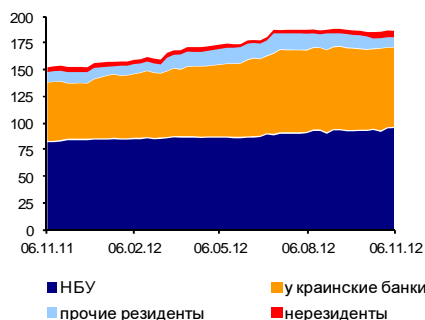
Феликс Фурман, [furman@ufc-capital.com](mailto:furman@ufc-capital.com)

7 ноября 2012 г.

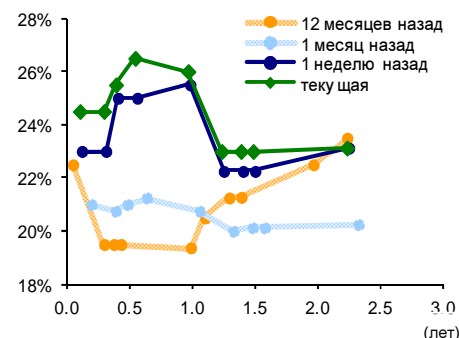
Межбанковский рынок: ставки и остатки на корреспондентских счетах банков



Держатели ОВГЗ, млрд. грн.



Изменение кривой доходности ОВГЗ (YTM)



## Рыночное регулирование

НКЦБФР на очередном заседании 30 октября утвердила **порядок осуществления операций РЕПО** на фондовых биржах. Указанный документ впервые устанавливает основные требования к механизму осуществления операций РЕПО организаторами торговли, определяет предмет и срок операций РЕПО, условия таких договоров, реквизиты, а также регламентирует обязанности и права бирж. Документ разрабатывался при участии других ведомств, участников рынка и международных организаций и призван удовлетворить все существующие рыночные потребности участников рынка и инвесторов.

## Макроэкономика

По данным Государственной службы статистики (Госстат) Украины, уже третий месяц подряд в годовом исчислении в **Украине фиксируется нулевая потребительская инфляция**. При этом **цены в промышленности Украины в октябре снизились на 1.5% мес./мес.** после роста на 0.2% мес./мес. в сентябре и 0.5% мес./мес. в августе. В годовом измерении их рост ускорился до 0.6% г/г по сравнению с 0.3% г/г по итогам сентября. В добыче полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических, цены в октябре обвалились на 11.5% мес./мес., в том числе на предприятиях по добыче железных руд - на 13.5% мес./мес.

**Остаток средств на Едином казначейском счете (ЕКС)** к началу ноября 2012 г. составил 1.76 млрд. грн., сократившись за месяц на 24%. Это худший показатель на 1 ноября за последние 10 лет. К примеру, в не самом удачном 2011 г. остатки на ЕКС составляли 5.33 млрд. грн. Более того, текущие остатки на ЕКС – минимальные с марта 2010 г., когда правительство Николая Азарова начало работу при остатке 1.33 млрд. грн. Впрочем, министр финансов Юрий Колобов в начале октября отмечал, что на валютном счете правительства находится почти \$2 млрд. По его словам, в сумме остаток средств на счетах Государственной казначейской службы на 1 октября составлял 18 млрд. грн., увеличившись по сравнению с началом года на более чем 20%.

### Основные индикаторы

	06.11	29.10	Изм.
Овернайт	33.5%	51.8%	-18.2 п.п.
1 неделя	33.4%	40.6%	-7.2 п.п.
2 недели	35.9%	47.5%	-11.6 п.п.
UAH/USD	7.99300	7.99300	0.00%
UAH/EUR	10.21266	10.31736	-1.01%
UAH/RUR	0.25470	0.25392	0.31%

### Ставки-ориентиры UFC Capital

	06.11	30.10	Изм., п.п.
Корпоративные облигации	23.9%	23.9%	0.0
Муниципальные облигации	24.0%	24.0%	0.0
UFC депозит в UAH	18.8%	18.7%	+0.1
UFC депозит в USD	7.1%	7.1%	0.0

### Календарь облигаций: 07-14.11.2012

Купонные платежи:		
07.11.12	130603	Украина, 05.11.2014
07.11.12	48391	Украина, 06.11.2013
08.11.12	OSCHDB	Ощадбанк, 1-В
10.11.12	COBVLE	Райффайзен Банк Аваль, 1-Е
13.11.12	OCRAGA	Креди Агриколь Банк, 1-А
14.11.12	121495	Украина, 07.11.2018
14.11.12	63218	Украина, 12.11.2014
14.11.12	51403	Украина, 14.05.2014
14.11.12	UKRAIN, 2017	Украина, 2017
14.11.12	139513	Украина, 13.05.2015
14.11.12	139513	Украина, 13.05.2015
14.11.12	146088	Украина, 22.05.2020
Погашение:		
10.11.12	COBVLE	Райффайзен Банк Аваль, 1-Е
12.11.12	-	БГ Банк, 1-С

**Доходы государственного бюджета Украины** в январе-октябре 2012 г. составили 273.4 млрд. грн., что на 8.5% больше, чем за соответствующий период 2011 г. Госбюджет на 2012 г. с учетом поправок, внесенных в этом году, увеличен по доходам до 373.96 млрд. грн., что на 18.9% больше, чем фактические поступления в 2011 г. Увеличенные различными поправками расходы госбюджета-2012 составляют 405.93 млрд. грн., что превышает фактические показатели исполнения госбюджета-2011 на 21.7%.

Верховная Рада приняла предложение правительства Украины **увеличить дефицит государственного бюджета** на 7.678 млрд. грн. до 38.807 млрд. грн. для погашения задолженности по разнице в тарифах на тепловую энергию для населения. Согласно принятому документу, профинансировать дополнительный дефицит предстоит за счет внутренних заимствований, общая сумма которых возрастет до 69.63 млрд. грн. Правительство поясняет, что 7.68 млрд. грн. необходимы для погашения задолженности по разнице в тарифах на тепловую энергию для населения за 2011-2012 гг., потому что выделенных для этого в госбюджете-2012 средств недостаточно.

Власти Украины выразили заинтересованность в **возобновлении программы финансового сотрудничества с МВФ**, однако конкретные условия и способы такого возобновления еще не обсуждались, сообщил директор департамента внешних связей МВФ Герри Райс. По его словам, МВФ рассчитывает на взаимодействие уже с новым правительством. Напомним, что программа stand-by была заморожена еще весной 2011 г. При этом украинские власти считают целесообразным продление действующей программы с МВФ и рассчитывают добиться этого в конце текущего - начале следующего года.

## Политика

**Оптимистичные оценки выборов в Украине оказались преждевременными.**

Несмотря на то, что выборы по партийным спискам в стране прошли относительно спокойно, борьба в ряде мажоритарных округов превысила грань допустимого в цивилизованном государстве. В отдельных случаях кандидаты, недовольные своими результатами задействовали физическое давление на членов комиссии, привлечение силовых структур, незаангажированность которых несложно поставить под сомнение. Кроме того, многие кандидаты добиваются полного или частичного пересчета бюллетеней в своих округах. На этом фоне многие кандидаты жалуются на действия участковых и окружных избирательных комиссий в Центризбирком и суды различных инстанций. Вместе с тем, текущее парламентское большинство согласно с мнением Центризбиркома о том, что на пяти из 225 одномандатных округов результаты волеизъявления искажены настолько, что определить исход выборов не представляется возможным. Скорее всего, в этих округах будут назначены повторные выборы. Параллельно с этим, возле здания Центральной избирательной комиссии остаются люди, несогласные с ходом и результатом избирательного процесса, тогда как оппозиционные «Батьківщина», «Свобода» и УДАР размышляют, занимать ли места в парламенте – по действующему законодательству, если более трети депутатских мест окажутся вакантными, парламент будет распущен, после чего будут назначены перевыборы. Таким образом, риски дестабилизации политической ситуации в стране возрастают, хотя по-прежнему остаются умеренными.

### Украинский рынок облигаций: 20 наиболее активно торгуемых бумаг недели на ПФТС и УБ (29.10-02.11.2012)

Тиккер в ПФТС	Эмитент	Купон	Объем, млн. грн.
61451	Украина, 31.10.2012	20.0%	89.47
64018	Украина, 20.02.2013	20.0%	80.38
115117	Украина, 26.03.2014	10.8%	61.54
118871	Украина, 30.04.2014	10.1%	52.57
82622	Украина-НДСЗ	5.5%	21.96
48508	Украина, 23.10.2013	12.0%	18.83
144075	Украина, 15.07.2015	9.3%	17.75
138234	Украина, 10.04.2013	-	17.00
OKIONB	Кировоградоблэнерго, 1-В	23.0%	2.00
OZHENB	Житомироблэнерго, 1-В	23.0%	2.00
OMABI	Аэропорт Борисполь, 4-1	16.0%	1.76
ODELB1	Дельта Банк (Украина), 3-В1	10.8%	1.32
ODELC1	Дельта Банк (Украина), 3-С1	10.8%	1.18
OCHERB	Черкассы, 2-В	14.0%	1.02
OTEYAA	Тя, 1-А	-	0.96
ODELA1	Дельта Банк (Украина), 3-А1	10.8%	0.64
ODELTZ	Дельта Банк (Украина), 3-З	10.8%	0.58
OLUAZB	Богдан Моторс, 1-В	18.0%	0.52
OKIONA	Кировоградоблэнерго, 1-А	23.0%	0.20
OZHENA	Житомироблэнерго, 1-А	17.0%	0.20

### График ОВГЗ-аукционов с указанием предлагаемых серий

13.11.2012	20.11.2012
5 лет	Номинированные в ин. валюте 2 года
7 лет	-

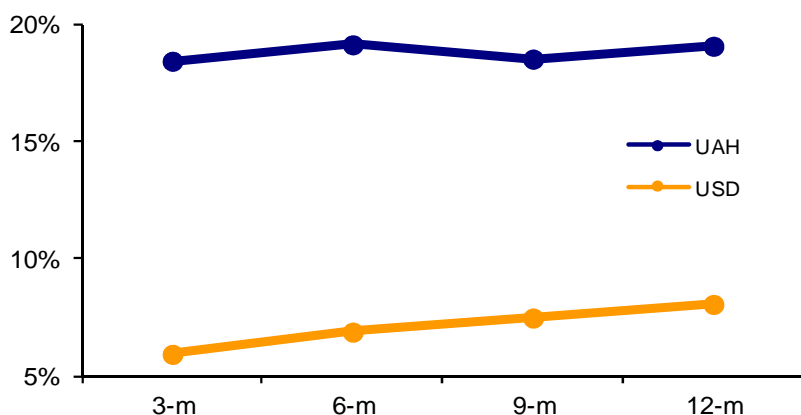
## Ликвидность

**Остатки средств коммерческих банков на корсчетах в НБУ** по состоянию на 6 ноября составили 17.4 млрд. грн., что на 0.3 млрд. выше, чем 30 октября, однако на 6.6 млрд. грн. ниже, чем 1 ноября. Отметим, что с начала марта этот показатель стабильно находится выше 15 млрд. грн., а локальный минимум зафиксирован 26 октября и составил 16.2 млрд. грн.

**Краткосрочные ставки** заимствования снизились на 7-18 п. п. до 33-36% годовых, однако, в силу продолжающегося сокращения ликвидности в финансовой системе страны, имеют потенциал для роста, невзирая на высокие текущие уровни. То же можно сказать и про рассчитываемую НБУ краткосрочную ставку, опустившуюся за неделю почти вдвое до 24%.

## Депозитные ставки

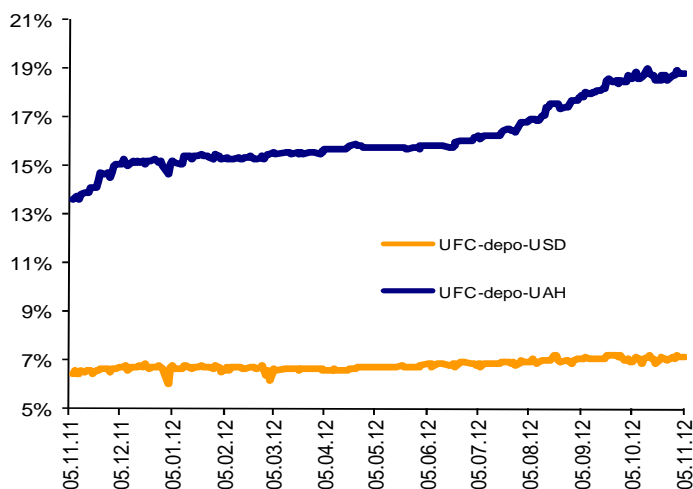
**Кривая доходности по депозитам для физических лиц в грн. и долл. США**



Источник: данные НБУ.

Гривневый индекс **UFC-depo-UAH** продолжает ползти вверх. За минувшую неделю он прибавил еще 0.1 п. п. и достиг 18.8%, что, впрочем, на 0.2 п. п. ниже октябрьского максимума. Долларовый **UFC-depo-USD** уже которую неделю кряду держится на уровне 7.1%.

**Динамика депозитных ставок в грн. и долл. США**



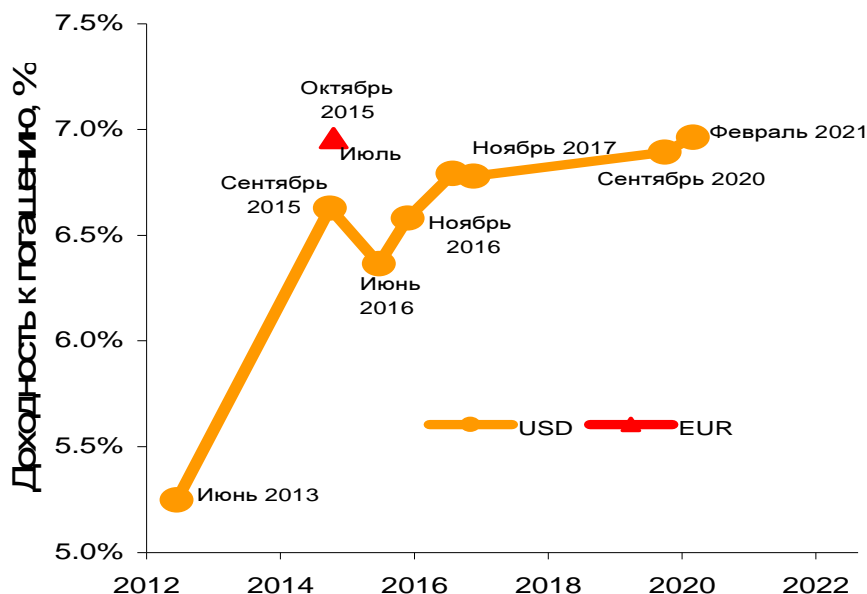
\*\* - Индексы UFC-depo-UAH и UFC-depo-USD рассчитываются UFC Capital на основании публикуемой НБУ информации об уровне депозитных ставок (по данным агентства Thomson Reuters). Данные индексы характеризуют средний уровень ставок по депозитам для физических лиц сроком 3, 6, 9 и 12 месяцев.

## Государственные облигации

Государство продолжает связывать гривневую ликвидность всеми возможными способами. В частности, путем влияния на ряд государственных и негосударственных банков с целью побудить их к покупке гособлигаций на первичных аукционах. Несмотря на то, что **назначенный на 6 ноября аукцион** завершился безрезультатно, государство мгновенно назначило внеочередной аукцион на этот же день. В итоге были размещены ОВГЗ на существенные 3.904 млрд. грн. под привычные, но не рыночные, 14.3%. Эта мера позволит временно сдержать и без того невысокую гривневую ликвидность с целью противодействия девальвационным процессам.

Укревроинфрапроект поручил государственному предприятию «Финансирование инфраструктурных проектов» («Фининпро») принять меры по срочному размещению за рубежом облигаций под государственные гарантии на сумму до 5.2 млрд. грн. (\$650 млн. по официальному курсу). Госкомпания аргументирует потребность в выпуске необходимостью завершения работ по подготовке стадионов и аэропортов, а также финансирования выполнения работ, начатых в 2011-2012 гг. Соответствующий приказ Укревроинфрапроекта был подписан 26 октября. Напомним, что в обращении находятся два выпуска – дебютный выпуск семилетних еврооблигаций на \$568 млн. со ставкой купона 8.375% годовых и второй выпуск семилетних евробондов под гарантии государства на \$690 млн с доходностью 7.4% годовых.

### Доходность к погашению украинских государственных еврооблигаций



Источники: Bloomberg, UFC Capital.

**Доходности евробондов** в рассматриваемую неделю существенно упали. Более всего – сразу на 1 п. п. – снизилась доходность бумаг с погашением в июне 2013 г. При этом доходности еврооблигаций с погашением в 2015-2016 гг. потеряли 0.3-0.4 п. п., составив 6.4-6.6% годовых, а с погашением в 2017-2021 гг. – 0.2 п. п., составив 6.8-6.9%. При этом после некоторого перерыва бумагой с наибольшей доходностью стали номинированные в евро облигации с погашением в 2015 г. Таким образом, все торгуемые еврооблигации на текущий момент имеют доходность в пределах 7%.

После роста ликвидности на денежном рынке продавцы пошли на **понижение предлагаемых доходностей ОВГЗ**, но особой активности торгов не наблюдалось. В последние дни ситуация изменилась вследствие продолжающегося падения остатков средств коммерческих банков на корсчетах в НБУ (этот показатель рухнул с 24.0 млрд. грн. 1 ноября до 17.4 млрд. грн. 6 ноября). Это вызвало рост доходностей гривневых ОВГЗ до 2 п. п. Бумаги с погашением в первой половине 2013 года котировались на уровне 27-30% (покупка) – 22-23% (продажа), ОВГЗ с погашением в 2014 году – 24-25% (покупка) – 20-21% (продажа), НДС-ОВГЗ – 24-25% (покупка) – 22% (продажа). Девальвационные настроения игроков рынка привели к небольшому падению доходностей и более высокому спросу по ОВГЗ, номинированным в долларе. Сегодня доходности, предлагаемые продавцами этих бумаг, находились на уровне 7-7.5% (для ОВГЗ с погашением в марте-ноябре 2013 г.) и на уровне 8-8.25% (для бумаг 2014-2015 гг. погашения), при этом объёмы, выставленные на продажу, были весьма умеренными. Исходя из этого, в ближайшее время мы ожидаем нарастающего спроса и, как следствие, дальнейшего падения доходностей по валютным ОВГЗ, а вот стоимость гривневых облигаций по-прежнему будет волатильна и сохранит зависимость от денежной политики правительства, направленной на удержание курса гривны. В особенности подверженными сиюминутным настроениям, вероятнее всего, окажутся продавцы гривневых ОВГЗ.

**Украинские пятилетние CDS** на рассматриваемой неделе установили новый годовой минимум на отметке 603 пункта, после чего отскочили к уровню 613 пунктов. В результате недельное снижение индикатора составило 19 пунктов.

## Муниципальные облигации

**Львовский горсовет** в период с 3 по 10 декабря 2012 г. намерен разместить облигации местного займа серии D на 90 млн. грн. Номинал облигации составит 10 тыс. грн., процентная ставка на весь период обращения установлена в размере 16% годовых. Выплата купонов будет осуществляться ежеквартально. Срок обращения – до 2 декабря 2015 г. Возможность досрочного погашения ценных бумаг не предусмотрена. Привлеченные средства горсовет планирует направить на рефинансирование оставшихся в обращении облигаций серии С, выпущенных на общую сумму 200 млн. грн., более половины которых было выкуплено в прошлом году.

**Киевский городской совет** принял решение о выпуске внутренних муниципальных облигаций на сумму 2 млрд. грн. сроком на три года под 15.25% годовых. Заместитель главы Киевской городской государственной администрации Руслан Крамаренко сообщил, что облигации будут выпущены для замены векселей за 2009 и 2010 гг., выданных для погашения разницы в тарифах на теплоэнергию. При этом Киевсовет внес изменения в бюджет города, увеличив дефицит общего фонда бюджета на сумму 1.915 млрд. грн., которые будут направлены на погашение задолженности по вексельным расчетам.

Международное рейтинговое агентство Standard&Poor's присвоило долговой рейтинг «В-» и рейтинг возмещения «4» (средние ожидания возмещения в случае дефолта 30-50%) планируемому **выпуску трехлетних амортизируемых облигаций Киева** на 2 млрд. грн. При этом рейтинг сразу же поставлен на пересмотр для возможного понижения. S&P напоминает, что неделю назад оно поместило в CreditWatch с возможностью понижения кредитный рейтинг Киева как эмитента в связи с более медленным, чем ожидалось, прогрессом города в осуществлении плана по рефинансированию выплаты по еврооблигациям на \$250 млн. 26 ноября 2012 г. внутренними облигациями на 3.5 млрд. грн.

## Корпоративные облигации

**Дружковский машиностроительный завод**, одно из ключевых предприятий группы «Горные машины», объединяющей машиностроительные активы СКМ, намерено разместить именные процентные обеспеченные облигации серий А-Е на общую сумму 250 млн. грн. Облигации номиналом 1000 грн. выпущены в количестве 50 тыс. по каждой серии. Поручителями выпуска выступают ЧАО «Горловский машиностроитель», ПАО «Донецкгормаш», ООО «Укртрансмаш» и ЧАО «Научно-производственная компания "Горные машины"». Привлеченные финансовые средства компания планирует направить на увеличение объемов выпуска скребковых конвейеров, развитие производства проходческой техники, создание ремонтного производства и линии по нанесению антикоррозионных покрытий, ремонт санитарно-бытовых помещений (130 млн грн), а также на обновление и ремонт существующих мощностей (120 млн грн). Срок обращения облигаций – три года. Условиями выпуска предусмотрена ежегодная оферта. Процентная ставка по всем сериям облигаций на все купонные периоды установлена в размере 18% годовых, выплата дохода – ежеквартально. Погашение облигаций запланировано в различные периоды с 3 ноября по 15 декабря 2015 г.

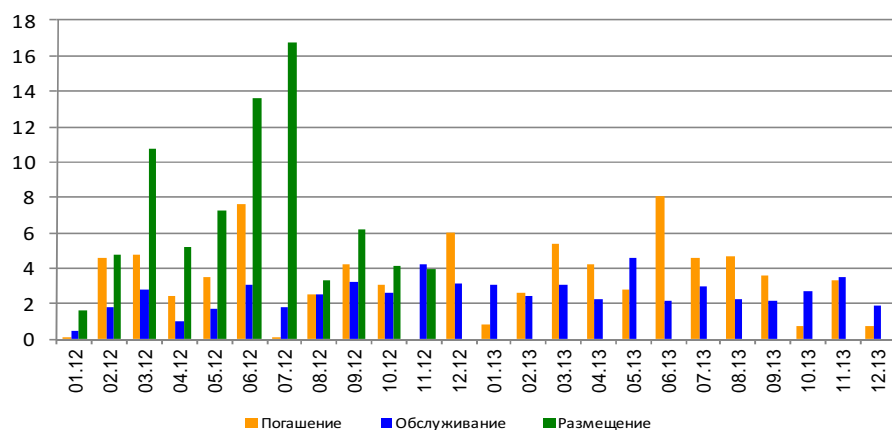
Банк «**Хрещатик**» повысил процентную ставку по облигациям серии Н на 21-22 (последние) купонные периоды с 15.5% до 20% годовых. Это самая высокая ставка, предлагаемая банком за весь период обращения облигаций. Погашение бумаг запланировано на 25 мая 2013 г.

«**Дочерний банк Сбербанка России**» намерен до конца 2015 г. увеличить региональную сеть на 95% до 300 отделений, говорится в квартальном отчете банка. Сообщается, что за девять месяцев 2012 г. банк открыл 24 новых отделения, общее количество отделений составляет 154. Согласно отчету, за девять месяцев банк усилил рыночные позиции: доля рынка по размеру активов выросла на 0.4 п.п. до 2%, доля рынка по кредитам юридических лиц – на 0.7 п.п. до 3%, доля рынка по объему средств юридических лиц – на 0.4 п.п. до 2.2%, доля рынка по объему средств физических лиц – на 0.8 п.п. до 2.2%. Вместе с тем украинский «Сбербанк» в третьем квартале улучшил свои позиции по размеру совокупных активов, поднявшись с 17-го (20.3 млрд. грн. на 1 июля 2012 г.) на 13-е место (22.7 млрд. грн.) среди украинских банков.

«**Метинвест**» в январе-июне 2012 г. снизил объем консолидированной выручки на 4% г/г до \$6.743 млрд. за счет сокращения на 6%, до \$4.949 млрд. выручки металлургического дивизиона и роста на 2%, до \$1.794 млрд. выручки горнодобывающего дивизиона группы. При этом холдинг снизил чистую прибыль на 71% по сравнению с первым полугодием 2011 года – до \$334 млн. Как сообщается в отчете предприятия, его показатель EBITDA снизился на 47% до \$1.085 млрд. «Метинвест» уточняет, что операционная прибыль снизилась на 61% по сравнению с первым полугодием 2011 г. до \$630 млн. В связи с ухудшением финансовых результатов, «Метинвест» намерен сократить ранее планируемые на этот год капитальные инвестиции на 25-36%. В результате отсрочки ряда инвестиционных проектов, сумма капитальных инвестиций в текущем году составит порядка \$1.1-1.2 млрд. вместо \$1.5 млрд. планируемых в начале года. При этом компания во втором полугодии намерена направить на развитие около \$600-700 млн.

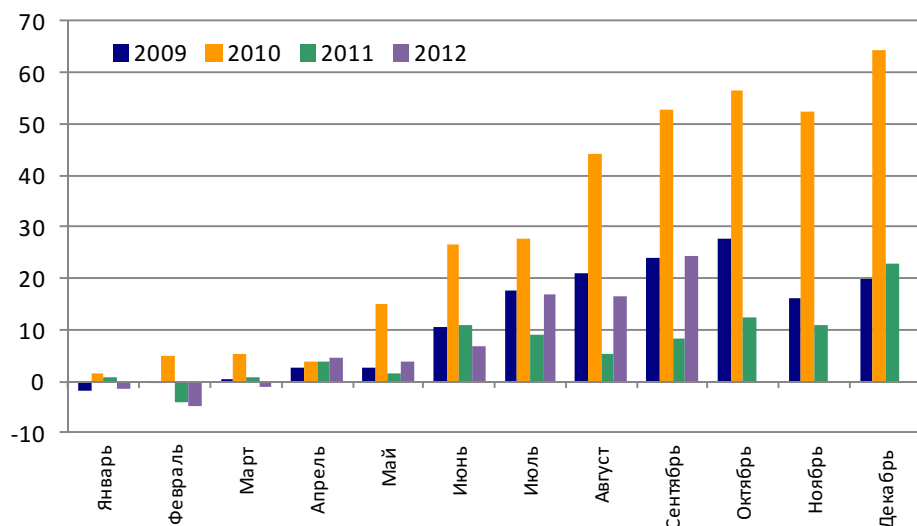


## График размещений и выплат по облигациям внутреннего и внешнего государственного займа, млрд. грн.\*



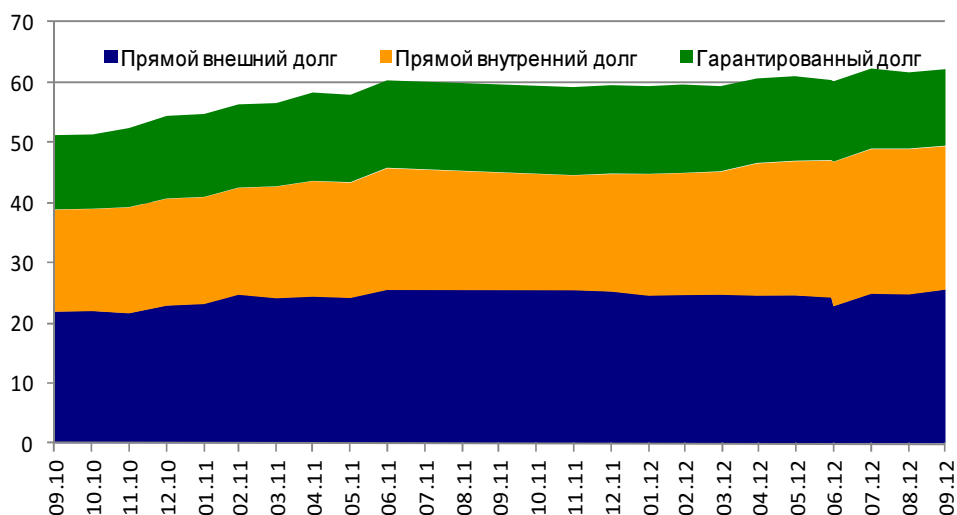
Источники: Министерство финансов, CBonds, расчеты UFC Capital.

## Дефицит государственного бюджета нарастающим итогом с начала года, млрд. грн.



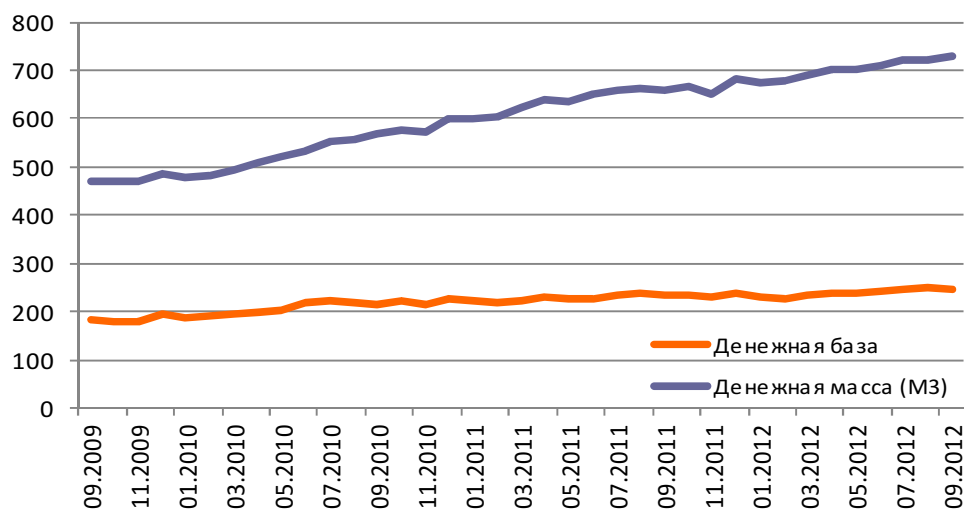
Источник: Министерство финансов Украины.

## Динамика государственного долга, \$ млрд.



Источник: Министерство финансов Украины.

### Динамика денежной базы и денежной массы, млрд. грн.



Источник: Национальный банк Украины.



## Еврооблигации

Эмитент	Bid	Ask	Доходн. (Bid)	Доходн. (Offer)	Купон	Спрэд* (Bid/Offer)	Модифиц. дюрация	Объем, млн.	Валюта	Погашение
Украина, 2013	101.00	101.75	5.89%	4.61%	7.650%	559/431	0.55	1,000	USD	11.06.2013
Украина, 9/2015	100.25	101.00	6.77%	6.48%	6.875%	634/605	2.59	500	USD	23.09.2015
Украина, 10/2015	94.25	95.25	7.16%	6.76%	4.950%	665/624	2.60	600	EUR	13.10.2015
Украина, 06/2016	99.25	100.00	6.48%	6.25%	6.250%	594/571	3.11	1,250	USD	17.06.2016
Украина, 11/2016	99.50	100.50	6.72%	6.44%	6.580%	619/597	3.39	1,000	USD	21.11.2016
Украина, 07/2017	109.25	110.25	6.91%	6.67%	9.250%	608/590	3.74	2,600	USD	24.07.2017
Украина, 11/2017	99.50	100.25	6.87%	6.69%	6.750%	603/586	4.04	700	USD	14.11.2017
Украина, 2020	104.75	105.50	6.95%	6.83%	7.750%	564/552	5.84	1,500	USD	23.09.2020
Украина, 2021	105.75	106.50	7.02%	6.90%	7.950%	565/554	5.95	1,500	USD	23.02.2021
Киев, 2012	99.50	100.38	17.68%	0.72%	8.250%	1820/52	0.05	250	USD	26.11.2012
Киев, 2015	92.00	93.75	11.22%	10.49%	8.000%	1077/1004	2.56	250	USD	06.11.2015
Киев, 2016	92.25	93.50	12.04%	11.59%	9.375%	1149/1105	2.90	300	USD	11.07.2016
Укрэксимбанк, 2014	99.75	100.25	11.19%	10.75%	11.000%	-/-	-	2,385	UAH	03.02.2014
Укрэксимбанк, 2015	98.00	99.75	9.30%	8.49%	8.375%	878/809	2.17	500	USD	27.04.2015
Укрэксимбанк, 2016	83.75	87.00	11.96%	10.62%	5.793%	1158/1013	2.78	125	USD	09.02.2016
Приватбанк, 2015	93.25	96.00	12.22%	11.03%	9.375%	1145/1059	2.40	200	USD	23.09.2015
Приватбанк, 2016	76.00	79.00	15.45%	14.05%	5.799%	1497/1357	2.70	150	USD	09.02.2016
Финансы и Кредит, 2014	48.00	63.00	88.09%	56.37%	10.500%	8776/5605	-	100	USD	25.01.2014
ВиЭйБи Банк, 2014	50.00	65.00	65.19%	42.83%	10.500%	6153/4114	1.30	125	USD	14.06.2014
Нафтогаз Украины, 2014	102.00	102.75	8.33%	7.90%	9.500%	811/768	1.69	1,595	USD	30.09.2014
ПУМБ, 2014	98.75	101.00	11.66%	10.45%	11.000%	1129/1009	1.86	275	USD	31.12.2014
ДТЭК, 2015	101.50	102.75	8.81%	8.25%	9.500%	841/785	2.16	500	USD	28.04.2015
МХП, 2015	102.75	104.25	8.98%	8.31%	10.250%	847/791	2.15	585	USD	29.04.2015
Метинвест, 2015	102.75	103.75	9.01%	8.57%	10.250%	872/816	2.11	500	USD	20.05.2015
Метинвест, 2018	96.25	97.50	9.67%	9.36%	8.750%	886/855	4.03	750	USD	14.02.2018
Авангард, 2015	91.00	94.00	13.79%	12.47%	10.000%	1334/1203	2.46	200	USD	29.10.2015
Ощадбанк, 2016	95.75	97.00	9.76%	9.31%	8.250%	927/890	2.80	700	USD	10.03.2016
Ferrexpo, 2016	95.75	97.25	9.35%	8.82%	7.875%	885/831	2.89	500	USD	07.04.2016

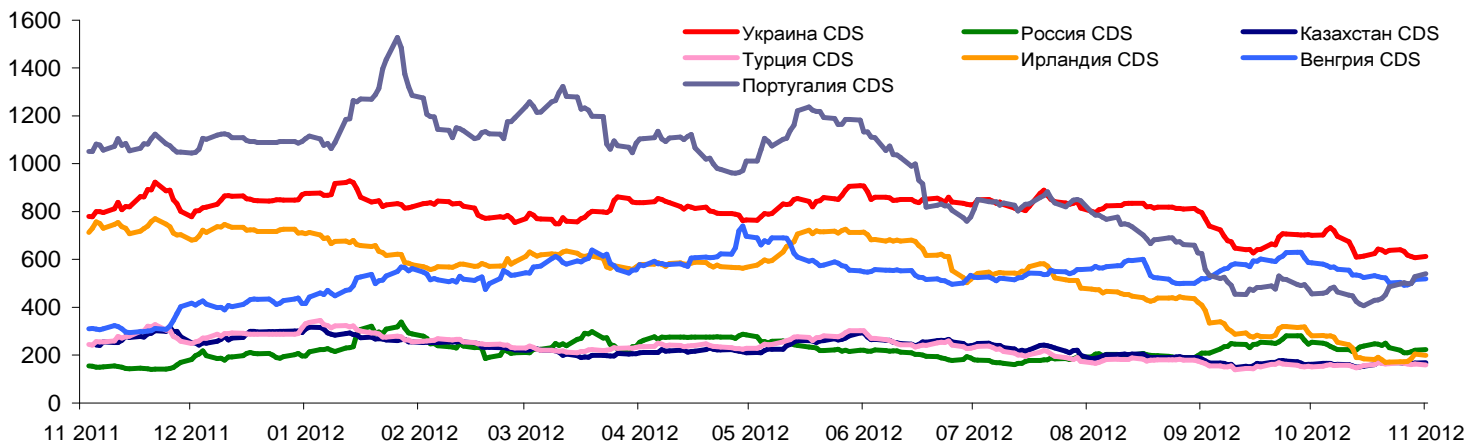
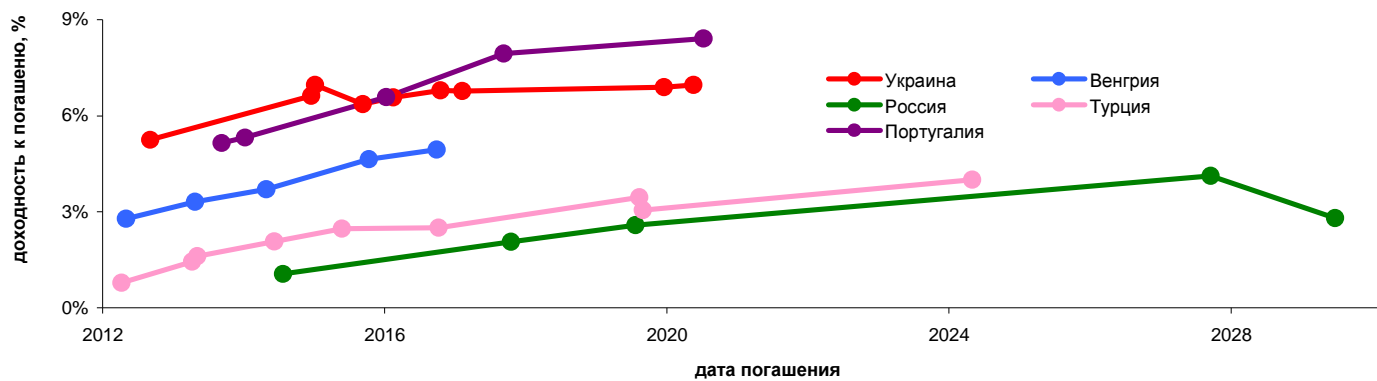
\* – Z-спрэд к казначейским обязательствам США.

## Облигации внутреннего государственного займа

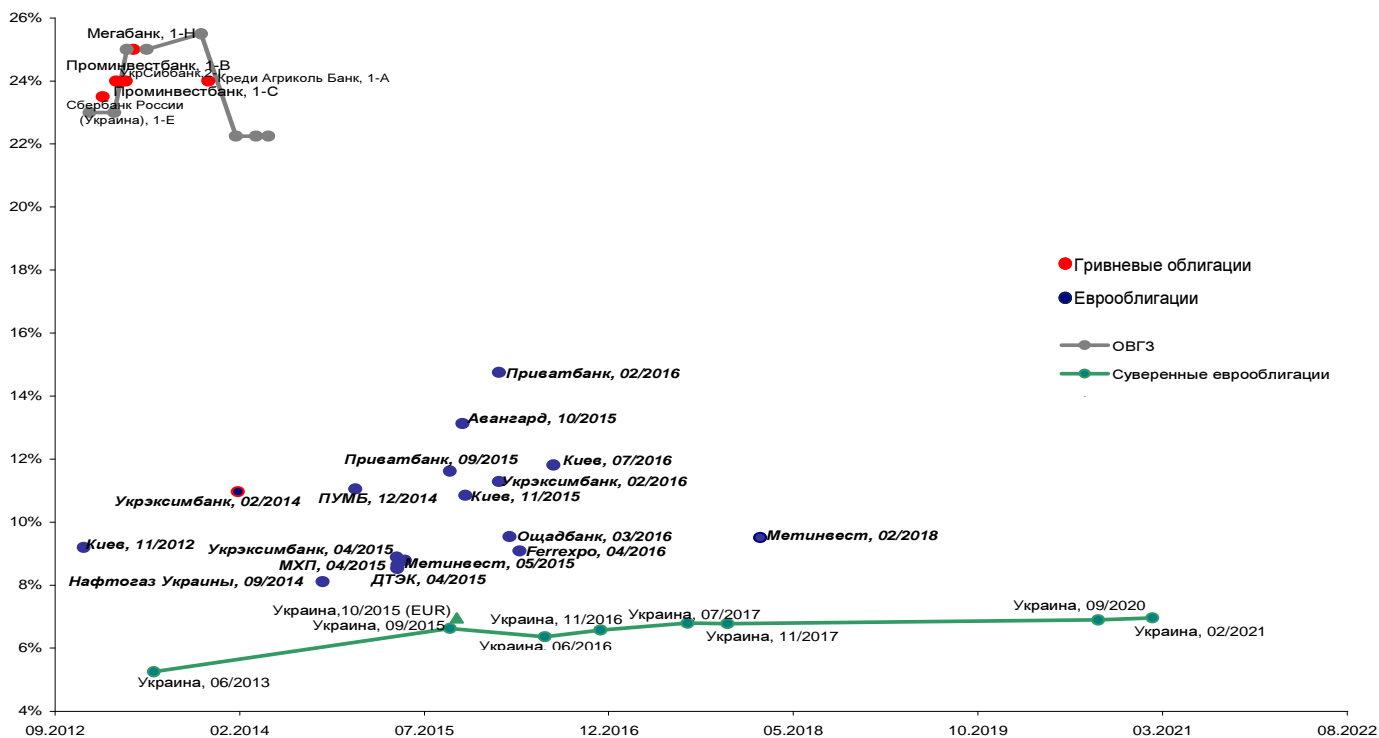
Эмитент, тикер	Bid	Ask	Доходн. (bid)	Доходн. (offer)	Купон	Погашение
Украина, 107510	1 024.85	1 028.92	27.00%	22.00%	9.86%	12.12.2012
Украина, 64018	1 026.24	1 038.28	27.00%	22.00%	19.50%	20.02.2013
Украина, 134431*	1 019.29	1 022.40	8.25%	7.25%	9.24%	06.03.2013
Украина, 65429	974.95	990.07	28.00%	23.00%	14.50%	27.03.2013
Украина, 119473	951.54	979.15	30.00%	23.00%	9.00%	22.05.2013
Украина, 48508	946.84	980.14	28.50%	23.50%	12.00%	23.10.2013
Украина, 108823	908.63	925.75	24.00%	22.00%	10.97%	29.01.2014
Украина, 115117	877.89	896.55	24.00%	22.00%	10.75%	26.03.2014
Украина, 118871	902.63	922.19	24.00%	22.00%	10.13%	30.04.2014
Украина, 64166	896.86	949.64	25.00%	21.25%	15.00%	28.01.2015
Украина, 78141 (НДС-1)	485.87	501.30	25.00%	22.00%	5.50%	27.07.2015
Украина, 82531 (НДС-2)	478.5	494.52	25.00%	22.00%	5.50%	21.08.2015
Украина, 82622 (НДС-3)	477.63	493.71	25.00%	22.00%	5.50%	24.08.2015
Украина, 83059 (НДС-4)	477.34	493.44	25.00%	22.00%	5.50%	25.08.2015

\* – Номинированные в долларах США

## Кривые доходности суверенных еврооблигаций и динамика пятилетних CDS, б. п.



## Кривая доходности ОВГЗ и эффективная доходность к погашению внутренних облигаций и еврооблигаций



**ООО «Украинский фондовый центр»**  
**01034 Украина, г. Киев, ул. Владимирская 47, офис 1.**  
**Тел.: +380 (44) 391-37-78, факс: +380 (44) 391-37-79**  
**<http://www.ufc-capital.com>**

**Владимир Ланда**  
Начальник аналитического отдела  
*landa@ufc-capital.com*

**Феликс Фурман**  
Аналитик  
*furman@ufc-capital.com*

© 2012 ООО «Украинский фондовый центр». Все права защищены.  
Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала.  
Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Мы не утверждаем, что приведенная информация и мнения верны либо представлены полностью, хотя они базируются на данных, полученных из надежных источников.  
Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого анализа. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация этого документа в любых целях запрещены.