

# Bond Market Insight

## Результаты аукциона по продаже ОВГЗ: Рыночный спрос восстанавливается

ВТОРНИК, 15 ЯНВАРЯ 2013

Сегодняшний аукцион показал некоторое оживление в части рыночного спроса на ОВГЗ, номинированные в гривне. И если основной спрос был на индексированные и валютные ОВГЗ, то годовая бескупонная облигация собрала наибольшее число заявок, однако уровни доходности в них не удовлетворили пожелания Минфина.

На самую короткую годовую облигацию, номинированную в гривне было подано девять заявок на общую сумму 205.0 млн гривень, что почти в три раза превысило спрос на 9-месячную облигацию неделей назад. Ставки в поданных заявках также отличались от аукциона на прошлой неделе в лучшую сторону, расположившись в пределах 17-20%, тогда как неделю назад все заявки были на уровне 20.0%. Таким образом, рынок продвинулся в направлении уровней доходности, желаемых Минфином, однако, скорее всего, ещё не достиг его. В итоге, Минфин отклонил весь этот спрос, рассчитывая, вероятно, что к следующему аукциону участники рынка снизят ставки ещё на несколько процентных пунктов.

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

	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>
UA4000151278	8.50	ПГ	7-Янв-15	62,592	1,006.31	511.77	508.56	8.43	64.59
UA4000151500	9.19	ПГ	13-Янв-16	457,000	999.90	456.96	457.00	9.43	457.00
UA4000151203	14.30	ПГ	13-Дек-17	336,373	1,010.68	339.97	336.37	14.85	1,336.37
<b>Всего</b>				<b>855,965</b>		<b>1,308.69</b>	<b>1,301.93</b>		<b>1,857.97</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.

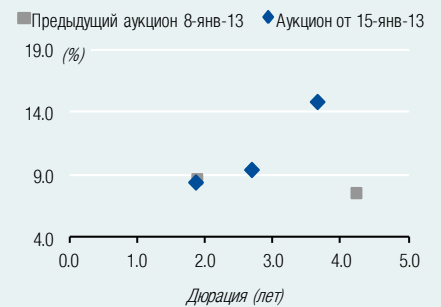
Что касается остальных предложенных облигаций, то спрос, который мог быть частично рыночным, сконцентрировался на индексированной облигации и облигации номинированной в долларах США. Не обошлось и без дружественного спроса на 5-летнюю облигацию номинированную в гривне. Именно этот спрос и был почти полностью удовлетворён Минфином.

Индексированная облигация собрала четыре заявки, обеспечив поступления в сумме 457.0 млн гривень, со средневзвешенной доходностью 9.19%, при заявках в диапазоне от 8.80% до 9.20%, а дружественный спрос на 5-летнюю облигацию обеспечил поступления в бюджет в сумме 339.97 млн гривень по обычной ставке 14.30%.

Спрос на валютную облигацию составил 79.59 млн долларов США, со ставками от 8.25% до 8.50%. Однако Минфин отклонил четыре небольших

RESEARCH INSIGHT

### Временная структура доходностей на аукционах по размещению ОВГЗ



Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина.

### Результаты аукционов

Аукцион	Последний	Предыдущий	Изменение
	15-Янв-13	8-Янв-13	

#### Доходность к погашению (%)

3-месяца			
6-месяцев			
9-месяцев			
1-год			
2-года	8.43	8.69	-26bp
3-года	9.43		
5-лет	14.85	7.59	727bp

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

3-месяца			
6-месяцев			
9-месяцев			
1-год			
2-года	511.77	16.20	31.58x
3-года	456.96		
5-лет	339.97	4,305.94	-92.10%
<b>Всего</b>	<b>1,308.69</b>	<b>4,322.15</b>	<b>-69.72%</b>

#### Эффективные показатели по аукциону

Доходность (%)	11.71	7.92	379bp
Дюрация (лет)	2.81	3.04	-7.58%

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

Объем <sup>1</sup> (млрд.грн.)	62.76	61.94	1.31%
Ср.до погаш-я <sup>2</sup> (лет)	2.70	2.71	-0.14%

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

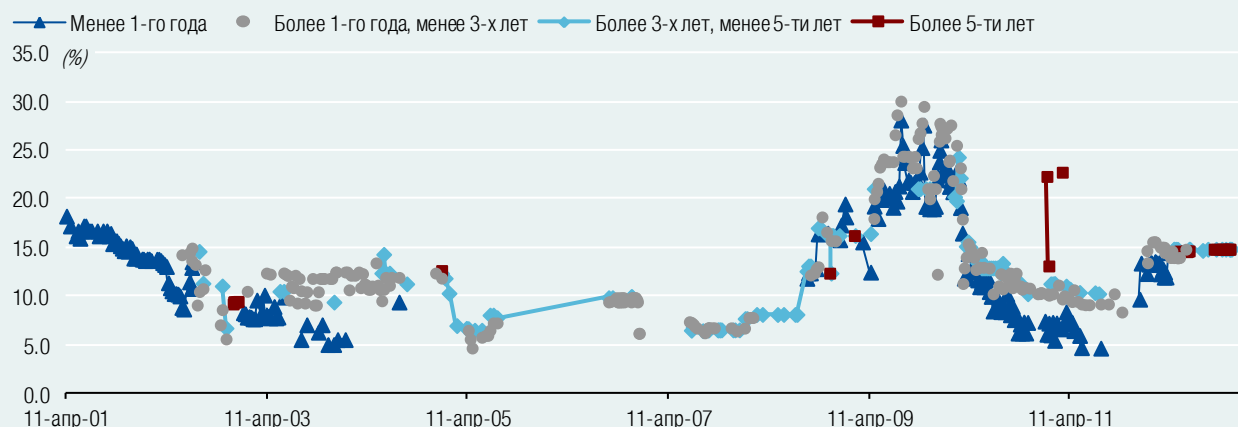
**Тарас Котович**  
Киев, +38 (044) 2200120

заявки, удовлетворив лишь одну крупную с минимальным уровнем доходности, что также могла быть подана дружественным банком.

Таким образом, можно констатировать факт, что участники рынка начинают понемногу возвращаться на первичный рынок, однако стоимость денег и возможные риски ещё достаточно высоки, чтобы ставки в заявках соответствовали пожеланиям Минфина. Но если обе стороны сделают шаги навстречу друг другу на следующем аукционе, когда будет предлагаться 9-месячная облигация, то есть шансы некоторого рыночного оживления на первичном рынке. А высокий уровень ликвидности и его поддержка Национальным банком могут этому поспособствовать.

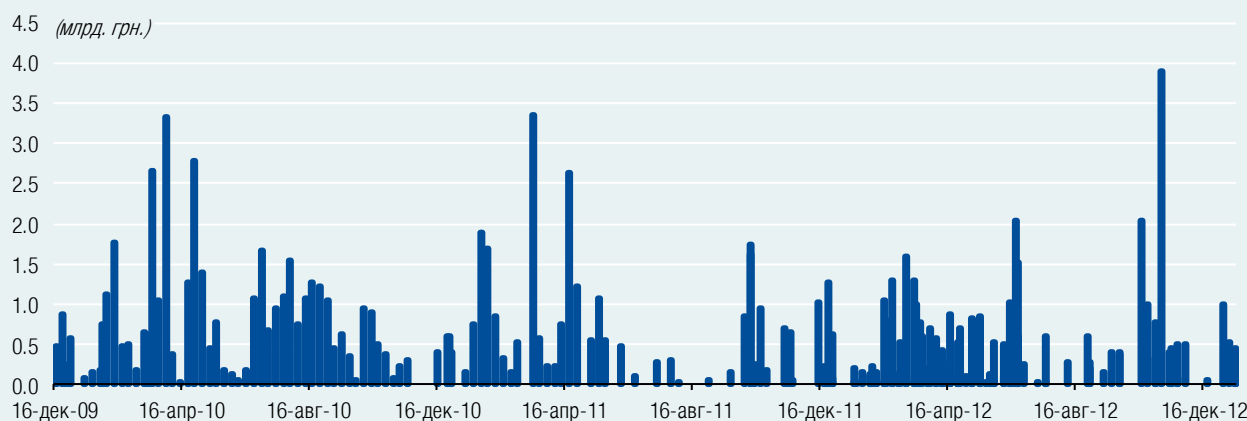
## Приложение: история размещения ОВГЗ, предстоящие погашения и план проведения аукционов на 2013 год

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



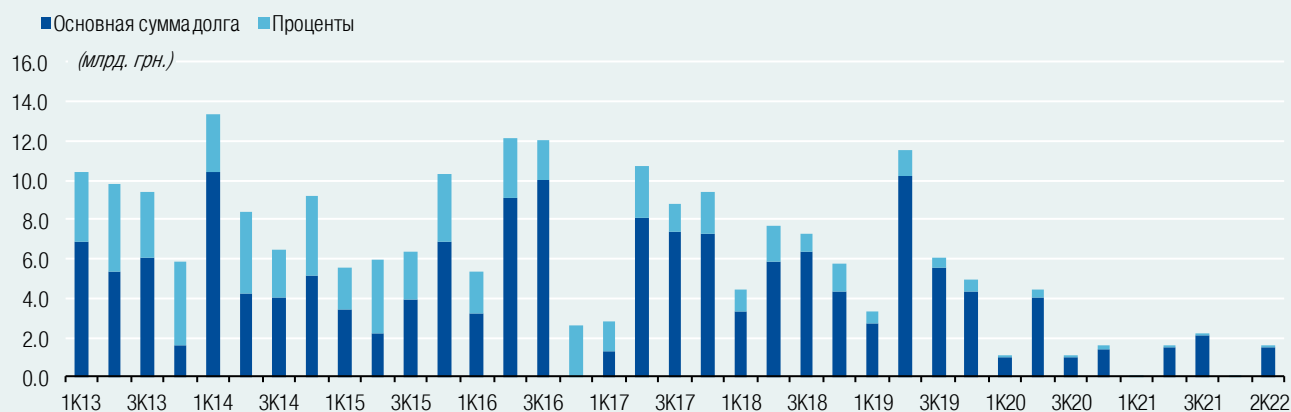
Примечание: сроки обращения разделены на 4 группы в зависимости от фактической даты погашения облигации. Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина.

**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	<b>961,823,948.75</b>	311,863,057.50	185,724,875.00	
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	392,267,500.00	141,677,500.00	<b>3,152,989,702.00</b>	<b>1,068,743,251.75</b>	
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	<b>2,011,008,249.70</b>	215,037,500.00	<b>1,919,695,952.50</b>	<b>794,659,479.00</b>	
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	<b>2,422,655,210.00</b>	<b>2,627,004,032.50</b>	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	<b>522,934,170.00</b>	398,772,662.50	<b>726,686,856.80</b>	<b>659,691,933.00</b>	
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	166,839,507.50	403,667,573.75	<b>760,468,292.00</b>	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	71,250,000.00	61,727,225.50	<b>1,209,673,098.75</b>	<b>724,690,581.50</b>	262,724,875.00
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	<b>1,341,767,500.00</b>	141,677,500.00	<b>2,039,824,151.25</b>	<b>1,305,852,593.00</b>	
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	<b>1,573,162,812.50</b>	215,037,500.00	<b>615,094,952.50</b>	<b>511,479,229.00</b>	
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	394,725,210.00	388,136,032.50	<b>1,208,293,596.50</b>	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	<b>573,435,170.00</b>	<b>677,372,662.50</b>	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	166,839,507.50	299,167,573.75	<b>760,468,292.00</b>	162,805,000.00	71,250,000.00

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.**