

# Bond Market Insight

## Результаты аукциона по продаже ОВГЗ: снова дружественный спрос

ВТОРНИК, 29 ЯНВАРЯ 2013

Говорить об исключительном наличии только дружественного спроса на сегодняшнем аукционе нельзя, принимая во внимание спрос на 12-месячные облигации и возможно индексируемые ОВГЗ, но в остальном, преимущественная часть спроса не могла быть сформирована рынком, учитывая объёмы и сроки заимствований.

Все четыре заявки на сумму 290.0 млн гривень на 12-месячную облигацию Минфин отклонил, посчитав ставки на уровне 14.5-17.75% высокими. Точно также отклонив все семь заявок на 2-летнюю облигацию, номинированную в долларах США, на сумму 48.0 млн долларов со ставками на уровне 8.25%. Аналогичная судьба постигла намеренно единственную рыночную заявку на покупку трёхлетней номинированной в долларах США облигации, на сумму 30,000 долларов со ставкой 8.50%.

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

	Ставка купона (%)	Вып-лата	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>
UA4000151500	9.19	ПГ	13-Янв-16	100,000	1,003.24	100.32	100.00	9.44	557.00
UA4000152441	8.25	ПГ	27-Янв-16	321,900	1,000.22	2,621.49	2,620.91	8.44	321.90
<b>Всего</b>				<b>421,900</b>		<b>2,721.81</b>	<b>2,720.91</b>		<b>878.90</b>

Примечание: [1] по валютным ОВГЗ объем привлеченных средств и номинальный объем, выпущенных ценных бумаг приводится в гривне по рыночному курсу грн./долл. 8.142; [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.

В то же время, Минфин удовлетворил спрос в сумме 100.0 млн гривень на 3-летнюю индексируемую на курс гривня/доллар облигацию по ставкам 9.19-9.20% и две заявки на сумму 321.9 млн долларов США, которые были поданы на покупку 3-летней валютной облигации.

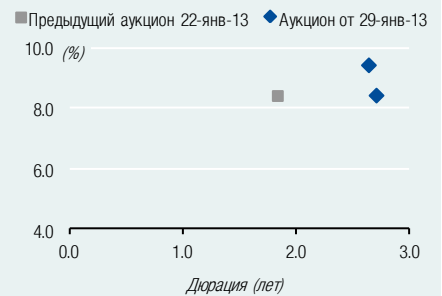
Таким образом, Минфин продолжает демонстрировать нежелание платить рыночную стоимость за привлекаемый ресурс, стараясь снизить ставки ещё ниже, однако уже столкнулся с более чем двукратным снижением спроса на краткосрочные облигации. Свою роль могли сыграть некоторое снижение ликвидности в банковской системе и более длинный срок заимствований, чем неделю назад. Но снижение спроса и рост ставок налицо.

В итоге, финансирование бюджета снова осуществляется с использованием пусть не исключительно, но дружественного спроса, собирая средства для февральских выплат по внешнему долгу, и рассчитывая в скором будущем привлечь средства на внешних рынках.


**INVESTMENT CAPITAL UKRAINE**  
INVESTMENT BANKING

RESEARCH INSIGHT

### Временная структура доходностей на аукционах по размещению ОВГЗ



Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина.

### Результаты аукционов

Аукцион	Последний	Предыдущий	Изменение
	29-Янв-13	22-Янв-13	

#### Доходность к погашению (%)

3-месяца	
6-месяцев	
9-месяцев	
1-год	
2-года	8.42
3-года	9.44
5-лет	

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

3-месяца	
6-месяцев	
9-месяцев	
1-год	
2-года	90.33
3-года	2,721.81
5-лет	
<b>Всего</b>	<b>2,721.81</b> <b>90.33</b> <b>30.13x</b>

#### Эффективные показатели по аукциону

Доходность (%)	8.92	8.41	526п
Дюрация (лет)	2.68	1.84	45.58%

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

Объем <sup>1</sup> (млрд.грн.)	62.44	62.02	0.68%
Ср.до погаш-я <sup>2</sup> (лет)	2.70	2.72	-0.63%

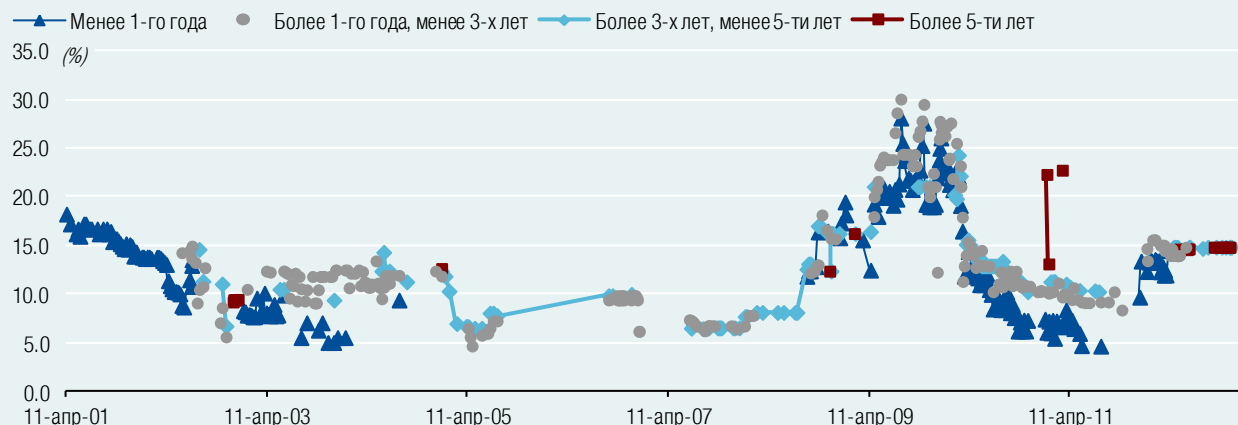
Примечания: для купонных облигаций приводится эффективная доходность к погашению; 1) – ОВГЗ, которые были размещены на аукционах; 2) средний срок до погашения. Источники: МФУ, Инвест.Капитал Украина.

### Команда аналитиков

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

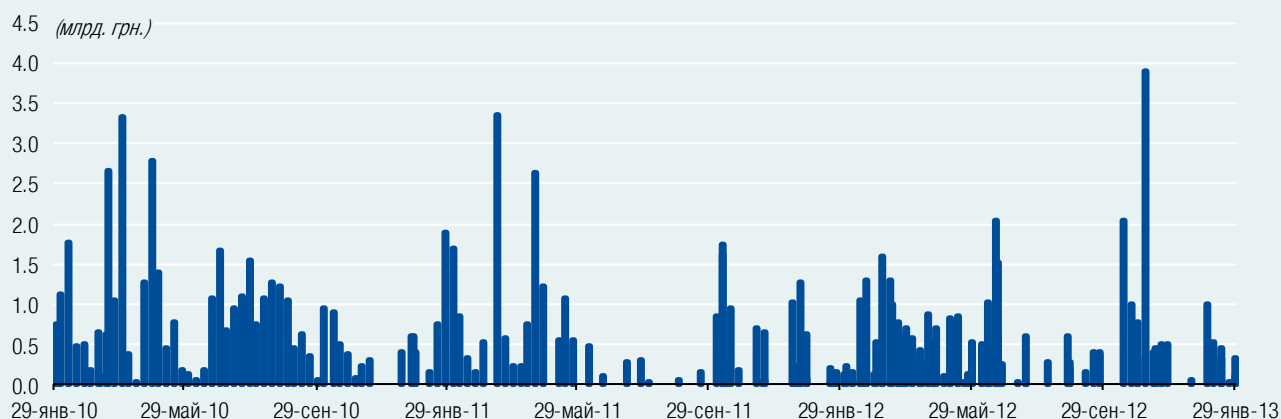
## Приложение: история размещения ОВГЗ, предстоящие погашения и план проведения аукционов на 2013 год

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



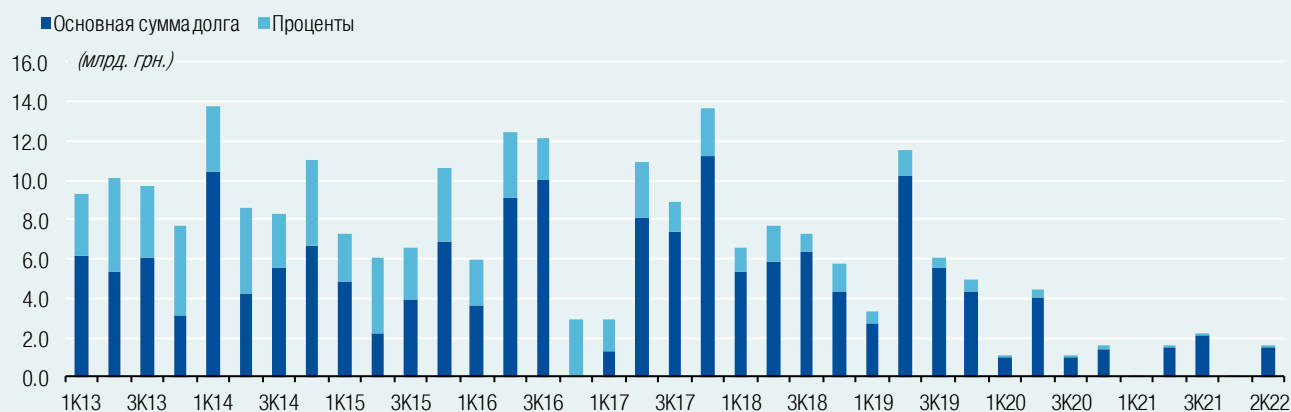
Примечание: сроки обращения разделены на 4 группы в зависимости от фактической даты погашения облигации. Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина.

**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	0.00	0.00	258,099,875.00	
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	466,892,500.00	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>2,495,780,210.00</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	348,494,507.50	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	166,250,000.00	62,194,725.50	<b>1,214,268,098.75</b>	<b>819,690,581.50</b>	348,378,250.00
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>1,416,392,500.00</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	467,850,210.00	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	<b>1,880,714,507.50</b>	299,167,573.75	<b>760,468,292.00</b>	162,805,000.00	166,250,000.00

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.**