

# Bond Market Insight

## Результаты аукциона по продаже ОВГЗ: Профинансированы расходы бюджета

ВТОРНИК, 10 СЕНТЯБРЯ 2013

Министерство финансов продолжает финансировать расходы бюджета за счёт внутренних заимствований, обеспечив сегодня привлечение 1.23 млрд гривень, включая 204.17 млн гривень или 25.02 млн долларов США от размещения валютных ОВГЗ. В то же время, внутренние выплаты на завтра запланированы в сумме 391.43 млн гривень, включая лишь 46.36 млн гривень или 5.68 млн долларов США по валютным ОВГЗ.

Спрос сегодня сконцентрировался на 5-летней облигации, которая обеспечила почти 65% поступлений в бюджет. Второе место с долей около 17% занимает 2-летняя валютная облигация. Остаток же поступлений обеспечили покупатели 7-летней гривневой облигации. Все эти облигации были проданы по обычным для них ставкам, и вполне вероятно, что львиная доля удовлетворённых заявок была подана дружественными к правительству участниками рынка.

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>
UA4000171409	8.25	ПГ	15-Июл-15	24,703	1,012.74	204.17	201.60	8.43	373.19
UA4000171391	14.25	ПГ	27-Июн-18	776,322	1,026.83	797.15	776.32	14.80	1,803.82
UA4000171094	14.30	ПГ	8-Июл-20	18,306	1,021.48	18.70	18.31	14.85	1,346.34
<b>Всего</b>				<b>819,331</b>		<b>1,020.02</b>	<b>996.23</b>		<b>3,523.34</b>

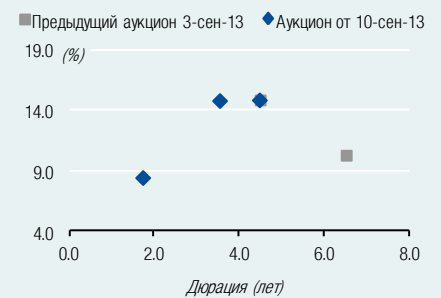
Примечание: [1] по валютным ОВГЗ объем привлеченных средств и номинальный объем, выпущенных ценных, бумаг приводится в гривне по рыночному курсу грн./долл. 1; [2] по облигациям со сроком обращения 1 год и более используется эффективная доходность к погашению; сокращения в графе "Выплата": К - ежеквартальная выплата купона, ПГ - выплата купона каждые полгода. Источники: Министерство финансов Украины, Bloomberg, Инвестиционный Капитал Украина.

Что же касается спроса на аукционе в целом, то он был заявлен на все предложенные облигации. Однако, вероятно, что руководствуясь низким объемом возможных привлечений, Минфин отклонил заявку на 12-месячные ОВГЗ по ставке 13.0% (ниже на 25 б.п. чем неделей ранее) на сумму 10.0 млн гривень, заявку на сумму 50.0 млн гривень по ставке 14% на 3-летнюю облигацию, а также заявку на покупку 3-летней валютной облигации на сумму 0.69 млн долларов США по ставке 8.75%. И если 12-месячные и 3-летние гривневые облигации могли быть также не проданы по причине высоких ставок, то спрос на валютную облигацию был несущественным, чтобы удовлетворить пожелания Минфина.

Следующая неделя будет значительно более напряженной, поскольку на следующую среду приходится крупнейшая выплата по ОВГЗ, которая составит 4.25 млрд гривень, включая 2.43 млрд гривень по валютным облигациям. Поэтому, мы можем увидеть на следующей неделе как рыночный, так и дружественный спрос, поскольку потребность в рефинансировании данных выплат будет существенной.

RESEARCH INSIGHT

### Временная структура доходностей на аукционах по размещению ОВГЗ



Источники: МФУ, Инвестиционный Капитал Украина.

### Результаты аукционов

Аукцион	Последний	Предыдущий	Изменение
	10-Сен-13	3-Сен-13	

#### Доходность к погашению (%)

3-месяца	
6-месяцев	
9-месяцев	
1-год	
2-года	8.43
3-года	
5-лет	14.80

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

3-месяца			
6-месяцев			
9-месяцев			
1-год			
2-года	204.17		
3-года			
5-лет	797.15		
<b>Всего</b>	<b>1,020.02</b>	<b>207.13</b>	<b>4.92x</b>

#### Эффективные показатели по аукциону

Доходность (%)	13.73	12.29	144бп
Дюрация (лет)	3.34	5.37	-37.73%

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

Объем <sup>1</sup> (млрд.грн.)	84.02	84.61	-0.69%
Ср.до погаш-я <sup>2</sup> (лет)	3.36	3.31	1.52%

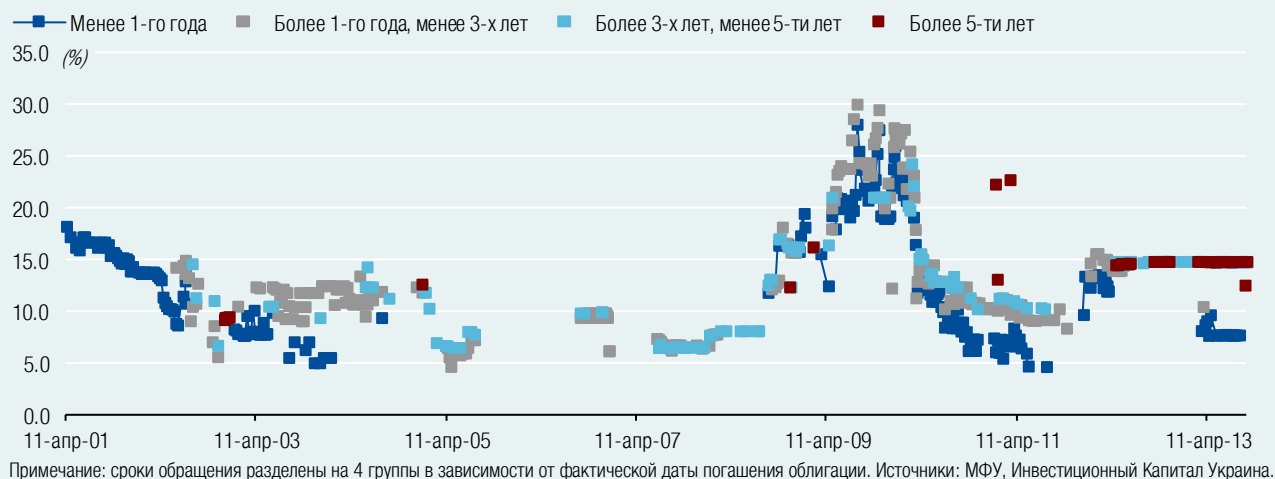
Примечания: для купонных облигаций приводится эффективная доходность к погашению; 1) – ОВГЗ, которые были размещены на аукционах; 2) средний срок до погашения. Источники: МФУ, Инвест.Капитал Украина.

### Команда аналитиков

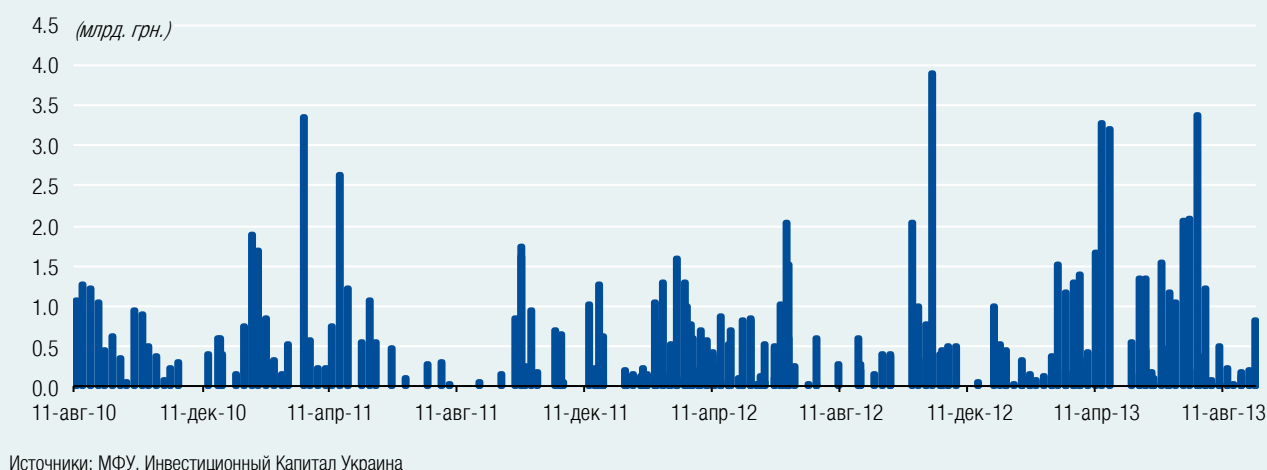
**Тарас Котович**  
Киев, +38 (044) 2200120

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

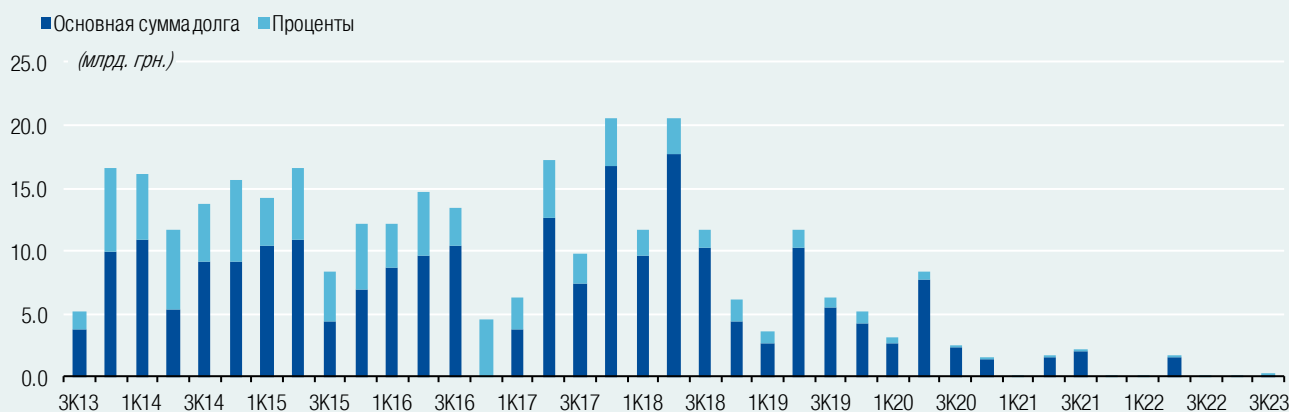
**Рисунок 1. История размещений ОВГЗ: доходности облигаций в зависимости от их срока обращения (последние 3 года)**



**Рисунок 2. История размещений ОВГЗ: объемы привлеченных средств от продажи ОВГЗ на аукционах (последние 3 года)**



**Рисунок 3. Предстоящие выплаты по ОВГЗ: квартальные объемы выплат процентов и основной суммы долга**



**Таблица 2. План проведения аукционов по размещению ОВГЗ в 2012 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	0.00	
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	0.00	0.00	0.00	0.00	
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	0.00	0.00	0.00	0.00	
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	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
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	0.00	0.00	0.00	0.00	
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	0.00	0.00	0.00	0.00	
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	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
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	0.00	0.00	0.00	0.00	
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	0.00	391,431,580.75	<b>4,254,363,107.13</b>	<b>621,835,535.40</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	<b>1,495,880,500.00</b>	<b>664,558,150.00</b>	<b>762,540,032.50</b>	<b>1,342,283,236.33</b>	<b>2,179,685,277.50</b>
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>827,802,753.78</b>	<b>3,008,515,355.50</b>	<b>586,832,107.09</b>	<b>1,247,186,131.62</b>	
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>1,935,648,340.76</b>	299,167,573.75	<b>1,173,830,303.50</b>	<b>1,042,248,095.68</b>	437,771,890.00

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.demchyshyn@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

**Богдан Воротилин**  
Аналитик (АПК)  
bohdan.vorotilin@icu.ua

**Тарас Котович**  
Аналитик (рынок облигаций)  
taras.kotovych@icu.ua

**Михаил Демкив**  
Аналитик (банки)  
mykhaylo.demkiv@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.**