

# НДС-ОВГЗ

## Обзор долгового инструмента

9 июня 2010 г.

Артем Кость, [kost@ufc-capital.com](mailto:kost@ufc-capital.com)

Правительство Украины на прошлой неделе утвердило параметры ранее уже анонсированного выпуска облигаций внутреннего государственного займа (ОВГЗ), которые будут использованы в качестве возмещения задолженности перед субъектами экономической деятельности по налогу на добавленную стоимость (НДС).

Реестр предприятий, перед которыми государство имеет задолженность по НДС, сформирован состоянием на 1 июня 2010 г., а прогнозный объем такой задолженности, а соответственно и планируемого выпуска ОВГЗ составляет 20 млрд. грн.

Номинал одной НДС-облигации составит 1 тыс. грн., окончательное погашение запланировано через пять лет. По облигациям каждые полгода будет выплачиваться купон, размер которого будет рассчитываться исходя из купонной ставки на уровне 5.5% годовых. Кроме того на протяжении всего срока обращения бумаги каждые полгода держателю будет выплачиваться 10% от номинала – т. е. 100 грн. на 1 облигацию.

Таким образом, начисление купонных доходов по облигациям будет осуществляться каждое полугодие в течение срока обращения бумаг, исходя из их амортизационной стоимости одновременно с проведением выплаты части номинала.

Большинство предприятий, которые получают в качестве компенсации задолженности государства по НДС, остро нуждаются в пополнении своего рабочего капитала, поэтому от них можно ожидать готовности продавать облигации с неплохим дисконтом в короткие сроки после зачисления. Способствовать этому будет и то, что корпоративное кредитование на текущий момент в Украине все еще находится в замороженном состоянии, – банки предпочитают размещать излишнюю ликвидность в более надежные инструменты, в частности, покупая ОВГЗ.

На текущий момент в обращении находятся ОВГЗ на сумму около 105 млрд. грн., из которых бумаги почти на 69 млрд. грн. (или 65% от общего объема) принадлежат Национальному банку Украины, а оставшиеся 36 млрд. в той или иной степени можно считать находящимися в свободном обращении. Это позволяет предполагать, что для того, чтобы вторичный рынок смог в короткие сроки принять новый объем госбумаг в 20 млрд. грн., доходности по НДС-ОВГЗ должны существенно (на 400-500 б. п.) повыситься по отношению к текущей кривой доходностей.

Мы ожидаем, что с учетом ожидаемого привлекательного уровня доходностей, а также дополнительных преимуществ в виде постепенного погашения номинала спрос на НДС-ОВГЗ и их ликвидность будут высокими.

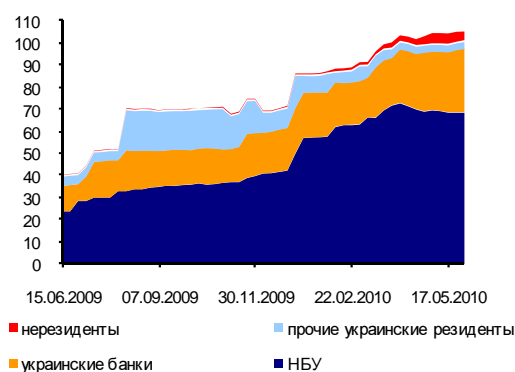
### Информация о выпуске облигаций

Валюта	UAH
Номинал	1000
Объем эмиссии	≈20 млрд. грн.
Ставка купона	5.5%
Периодичность купона	2 раза в год
Предварительное погашение	10% номинала каждые полгода
Срок обращения	5 лет

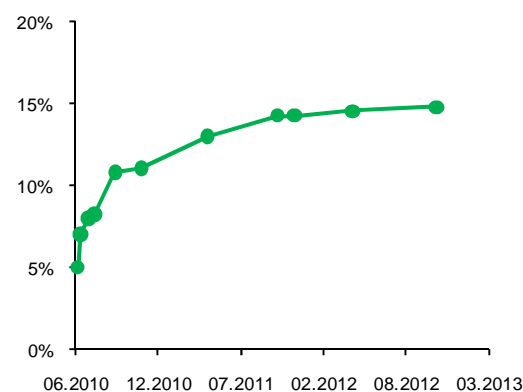
### Агентство Рейтинг (нац.шкала/межд.шкала)

Standard & Poor's	B/uaA+
Moody's	B2/-
Fitch	B-/AA-(ukr)

### Держатели ОВГЗ, млрд. грн.



### Кривая доходности ОВГЗ



**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>

**Михаил Дорфман**  
Управляющий партнер  
[dorfman@ufc-capital.com](mailto:dorfman@ufc-capital.com)

**Владимир Ланда**  
Начальник аналитического отдела  
[landa@ufc-capital.com](mailto:landa@ufc-capital.com)

**Виталий Горовой**  
Старший аналитик  
[gorovoy@ufc-capital.com](mailto:gorovoy@ufc-capital.com)

**Артём Кость**  
Старший аналитик  
[kost@ufc-capital.com](mailto:kost@ufc-capital.com)

**Дмитрий Олейник**  
Младший аналитик  
[oliynyk@ufc-capital.com](mailto:oliynyk@ufc-capital.com)

**Александр Лышень**  
Переводчик  
[lyshen@ufc-capital.com](mailto:lyshen@ufc-capital.com)

© 2010 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.