

# УКРАИНСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

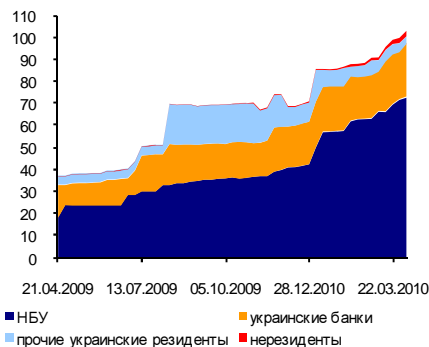
Артем Кость, [kost@ufc-capital.com](mailto:kost@ufc-capital.com)

13 апреля 2010 г.

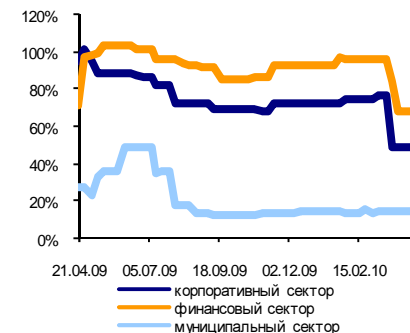
**Межбанковский рынок: ставки и остатки на корреспондентских счетах банков**



**Держатели ОВГЗ, млрд. грн.**



**Ставки-ориентиры доходности к погашению украинских облигаций**

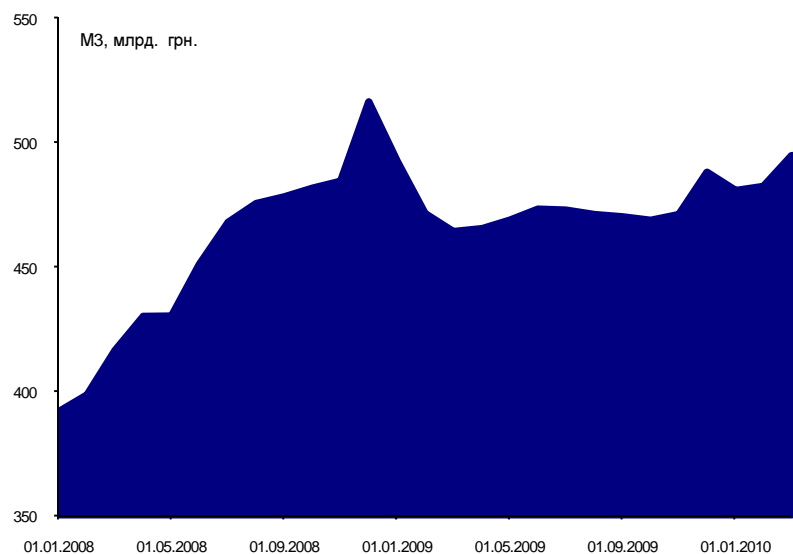


## Ликвидность

Опубликованная Национальным банком Украины монетарная статистика за март 2010 г. полностью подтвердила наши ожидания. Общий объем депозитов за этот период увеличился на 4.3%, что является очень значительным приростом, особенно учитывая тот факт, что курс гривны к доллару был в это время стабилен, и увеличение произошло исключительно за счет притока новых средств. Позитивным моментом является также и то, что вслед за населением доверие к банковской системе возрождается и в сегменте юридических лиц, которые нарастили объем депозитных вкладов за март сразу на 8.3%. Физические лица в свою очередь увеличили свои депозиты за прошлый месяц на 2.3%.

Возврат денег в банковскую систему стал главным фактором увеличения денежной массы в Украине, которая в марте выросла на 2.9% до 494 млн. грн.

## Денежная масса в Украине



На межбанковском рынке на прошлой неделе получила свое продолжение тенденция к удешевлению короткого финансирования: ставка «овернайт» снизилась на 0.12 п. п. до 1.33%. Еще один индикатор ликвидности банковской системы – остатки средств коммерческих банков на

Основные индикаторы			
	12.04	06.04	Изм.
Овернайт	1.33%	1.45%	-0.12 п. п.
1 неделя	2.75%	2.75%	0.00 п. п.
2 недели	4.13%	4.13%	0.00 п. п.
UAH/USD	7.92650	7.92500	0.02%
UAH/EUR	10.60883	10.67339	-0.60%
UAH/RUR	0.27031	0.27122	-0.34%

Ставки-ориентиры UFC			
	12.04	06.04	Изм.
Корпоративные	48.8%	48.8%	0.0 п. п.
Банковские	67.9%	67.9%	0.0 п. п.
Муниципальные	14.1%	14.1%	0.0 п. п.
UFC депо в UAH	18.4%	18.4%	0.0 п. п.
UFC депо в USD	9.6%	9.6%	0.0 п. п.

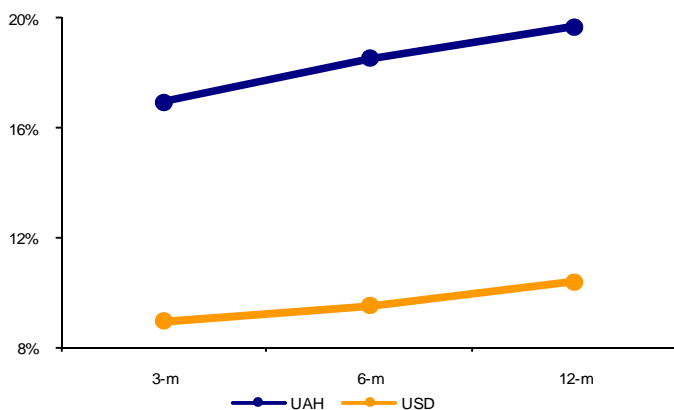
Календарь облигаций: 15.04.2010-21.04.2010		
Купонные платежи		
15.04.10	ОКРВС	Кредитпромбанк, 1-С
15.04.10	OUGZBA	Укргазбанк, 1-А
15.04.10	–	Киевстар Дж.Ес.Ем., 2012 (LPN)
16.04.10	–	Донецксталь, 1-С
19.04.10	ОМАВАЗ	Аэропорт Борисполь, 3-А
19.04.10	–	Укрсоцбанк, 1-Н
19.04.10	–	Банк Форум, 1-Д
19.04.10	ОККОВ	Кonti, 1-В
19.04.10	–	Днепрошина, 1-В
19.04.10	–	Укрсоцбанк, 1-Ф
19.04.10	OVTBB	ВТБ Банк Украина, 1-В
20.04.10	OUBRPB	БГ Банк, 1-В
21.04.10	50199	Украина, 13.04.2016
21.04.10	СОКРВІ	Кредитпромбанк, 1-І
Погашение/Досрочный выкуп		
19.04.10	ОМАВАЗ	Аэропорт Борисполь, 3-А

корреспондентских счетах НБУ – в начале текущей недели составил 18.1 млрд. грн., что на 1.7 млрд. грн. выше, чем неделей ранее.

**Прогноз:** денежная масса в Украине демонстрирует достаточно стабильную тенденцию к повышению. Если темпы возврата средств на депозитные счета будут сохраняться в ближайшем времени, то НБУ будет вынужденно активизировать работу над мобилизацией избыточного денежного предложения в системе.

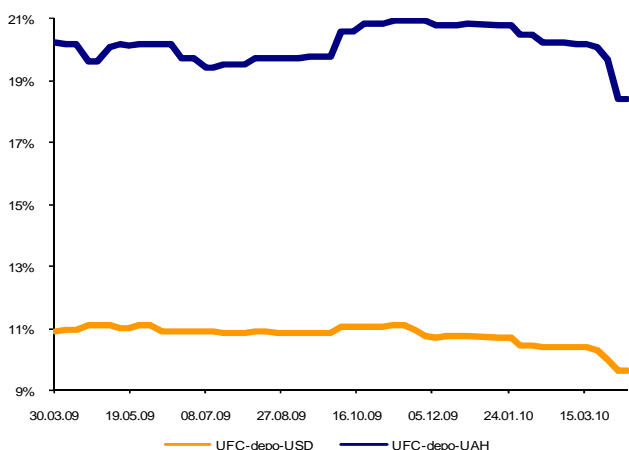
## Депозитные ставки

### Кривая доходности по депозитам в грн. и долл. США



После активного снижения индексов депозитных ставок в национальной валюте и долларах США последние несколько недель, на прошлой неделе как UFC-depo-UAH, так и UFC-depo-USD остались на прежних уровнях. Динамика ставок в будущем будет напрямую зависеть от того, как долго будут сохраняться высокие темпы притока средств на депозитные счета. По нашему мнению, в апреле эти темпы замедлятся, а потенциал для дальнейшего снижения ставок по депозитам является небольшим.

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



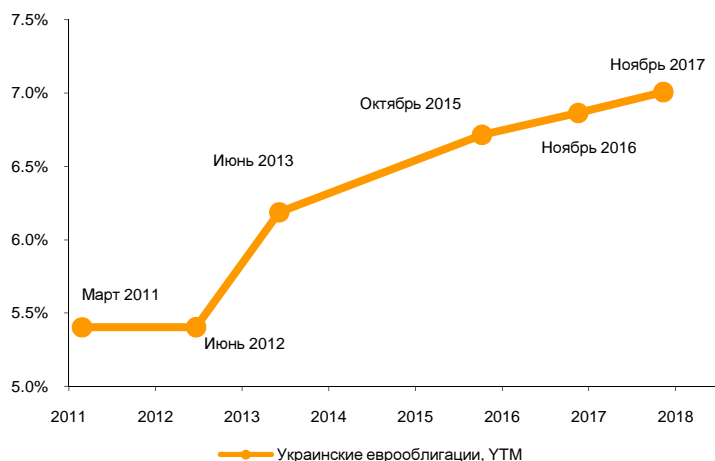
## Государственные ценные бумаги

В начале текущей недели кривая доходности суверенных еврооблигаций Украины показала снижение в среднем на 50 б. п. и находится теперь в диапазоне 5%-7%. Отметим, что успешное размещение облигаций Греции может быть фактором возобновления интереса инвесторов к суверенным долгам развивающихся стран в ближайшем времени. Опасения относительно перспектив экономик менее развитых стран могут снизиться на фоне высказываемой поддержки со стороны более развитых государств, в частности стран Европейского Союза, а также МВФ.

### Украинский рынок облигаций: (06.04.2010-09.04.2010)

Тиккер ПФТС	Компания	Купон	Объем, млн. грн.	УТМ
50207	Украина, 14.09.2016	9.5%	887.34	9.9%
61451	Украина, 31.10.2012	20.0%	69.84	20.6%
63648	Украина, 26.01.2011	-	43.65	16.9%
65213	Украина, 12.01.2011	-	27.01	-
60271	Украина, 16.06.2010	-	24.34	15.0%
58267	Украина, 14.07.2010	-	24.25	13.2%
60883	Украина, 26.09.2012	20.0%	22.09	20.0%
60289	Украина, 15.09.2010	-	9.53	13.4%
54365	Украина, 27.04.2011	20.0%	5.98	34.1%
64018	Украина, 20.02.13	20.0%	5.18	22.2%
22004	Украина, 05.05.2010	8.0%	5.07	26.5%
61071	Украина, 14.04.2010	-	4.99	32.5%
64166	Украина, 28.01.2015	15.0%	2.75	18.9%
OUGZBD	Укргазбанк, 1-D	16.0%	1.01	-
64893	Украина, 21.03.2012	13.0%	0.88	16.6%
61444	Украина, 12.05.2010	-	0.69	16.8%
OVTBB	ВТБ Банк Украина, 1-B	16.5%	0.21	14.0%
OSUMHA	Сумьхимпром, 1-A	25.0%	0.21	-
OGLMKA	Глобинский мясокомбинат, 1-A	26.0%	0.16	33.5%
OUPRBB	Украинский Профессиональный Банк, 1-B	21.0%	0.15	22.6%
OUPRBA	Украинский Профессиональный Банк, 1-A	20.0%	0.15	25.9%
OAGMTB	Агромат, 1-B	23.0%	0.01	-

## Кривая доходности еврооблигаций Украины



На прошедшем на прошлой неделе аукционе Минфин значительно сократил объемы размещения ОВГЗ, – совокупный объем составил порядка 367 млн. грн., что в 9 раз меньше, чем неделей ранее. Отметим, что при этом Минфин пошел на повышение ставок доходностей. В результате аукциона доходности составили 14.3% для трехмесячных бумаг, 14.5% для девятимесячных бумаг, 14.8% для двухлетних и 15% для трехлетних ОВГЗ. Основная часть спроса на ОВГЗ на этом аукционе была сконцентрирована в сегменте коротких бумаг – трех- и девятимесячных, – на них пришлось большая часть как поданных, так и удовлетворенных заявок. Это косвенно может говорить о том, что основным участниками аукциона были резиденты.

**Прогноз:** условия для нового выпуска еврооблигаций Украиной складываются неплохо. Постепенный возврат доверия инвесторов к развивающимся странам, а также низкие текущие уровни доходностей позволяют украинскому правительству рассчитывать на успешное размещение в 2010 г.

## Вторичный рынок облигаций

На внутреннем вторичном рынке корпоративных облигаций постепенно формируются предпосылки для возобновления спроса на бумаги качественных эмитентов. Среди них в первую очередь могут быть крупные банки, а также предприятия, которые имеют хорошую кредитную историю и не допускали в прошлом дефолтов или реструктуризаций по своим обязательствам.

Заметным событием прошлой недели стало объявление аэропортом «Борисполь» публичного размещения нового выпуска облигаций объемом в 150 млн. грн. Кроме того, эмитент достиг договоренности с держателями облигаций на 300 млн. грн, срок погашения которых должен был наступить в апреле 2010 г., относительно реструктуризации выпуска с его пролонгированием до начала 2013 г.

В сегменте корпоративных еврооблигаций наиболее резонансной новостью стало предложение Мироновского хлебопродукта держателям его облигаций с погашением в 2011 г. обменять эти бумаги на новый выпуск с погашением в 2015 г. Особенностью предложения является то, что инвесторы, которые сделают это до 21 апреля получают \$1062.5 на \$1000 номинала старого выпуска, а сделавшие это после 21 апреля, но до 10 мая, получают соотношение \$1032.5 к \$1000. Высокий уровень премии, а

## Рейтинг украинских облигаций (внутренняя методология\*)

Корпоративные		
Агромат, 1-А	OAGMTA	ufcBB
Амстор, 1-Е	OAMSE	ufcCCC
Аэропорт Борисполь, 3-А	OMABAZ	пересмотр
Богдан, 1-А	OLUAZA	ufcBB
Галичина, 1-С	OGLCHC	ufcB
Галнафтогаз, 1-Е	ONGNE	ufcBB+
Донецксталь, 1-А	CODSTA	ufcBB
Имидж Холдинг, 1-В	OIMHLB	ufcB+
Караван, 1-А	OKRVNA	ufcSD
Кировоградоблэнерго, 1-А	OKIONA	ufcB
Конти, 1-В	OKKOB	ufcB
МАУП, 1-А	OMAUQA	ufcB
Подилля, 1-А	OPDILA	ufcB
Севастопольэнерго, 2-А	OSENA2	ufcB
Сумыхимпром, 1-А	OSUMHA	ufcCC
Фаворит, 1-А	OTNFA	ufcBB
ХАРП Трейдинг, 1-В	OHRPTB	ufcBB
Хлебпром, 1-Д	OHLPD	ufcB
ЮТиСТ, 1-А	OUTSTA	ufcSD
Финансовые		
Альфа Банк, 1-F	OALFF	ufcBBB-
Банк Хрещатик, 1-Е	OBXRE	ufcBBB
Донгорбанк, 3-С	ODGBC2	ufcB
Имэксбанк, 1-А	OIMEXA	ufcBB
Кредитпромбанк, 1-F	COKPBF	ufcCC
Правэкс-Банк, 1-С	OPRXBC	ufcBB-
ПУМБ, 1-А	COPUMB	ufcA
Райффайзен Банк Аваль, 1-В	OBVLB	ufcA
Родовид Банк, 1-С	ORODBC	ufcCC
Сбербанк России (Украина), 1-Д	ONRBD	ufcBB+
Укргазбанк, 1-А	OUGZBA	ufcCCC
Укрсоцбанк, 1-Е	COUSCE	ufcA
Форум, 1-С	OPRXBC	ufcBBB

\* Для получения более подробной информации о внутренней методологии UFC Capital, используемой для определения рейтинга корпоративных облигаций, воспользуйтесь ссылкой ниже:

[http://www.ufc-capital.com/ru/analysis/bonds\\_rate.htm](http://www.ufc-capital.com/ru/analysis/bonds_rate.htm)

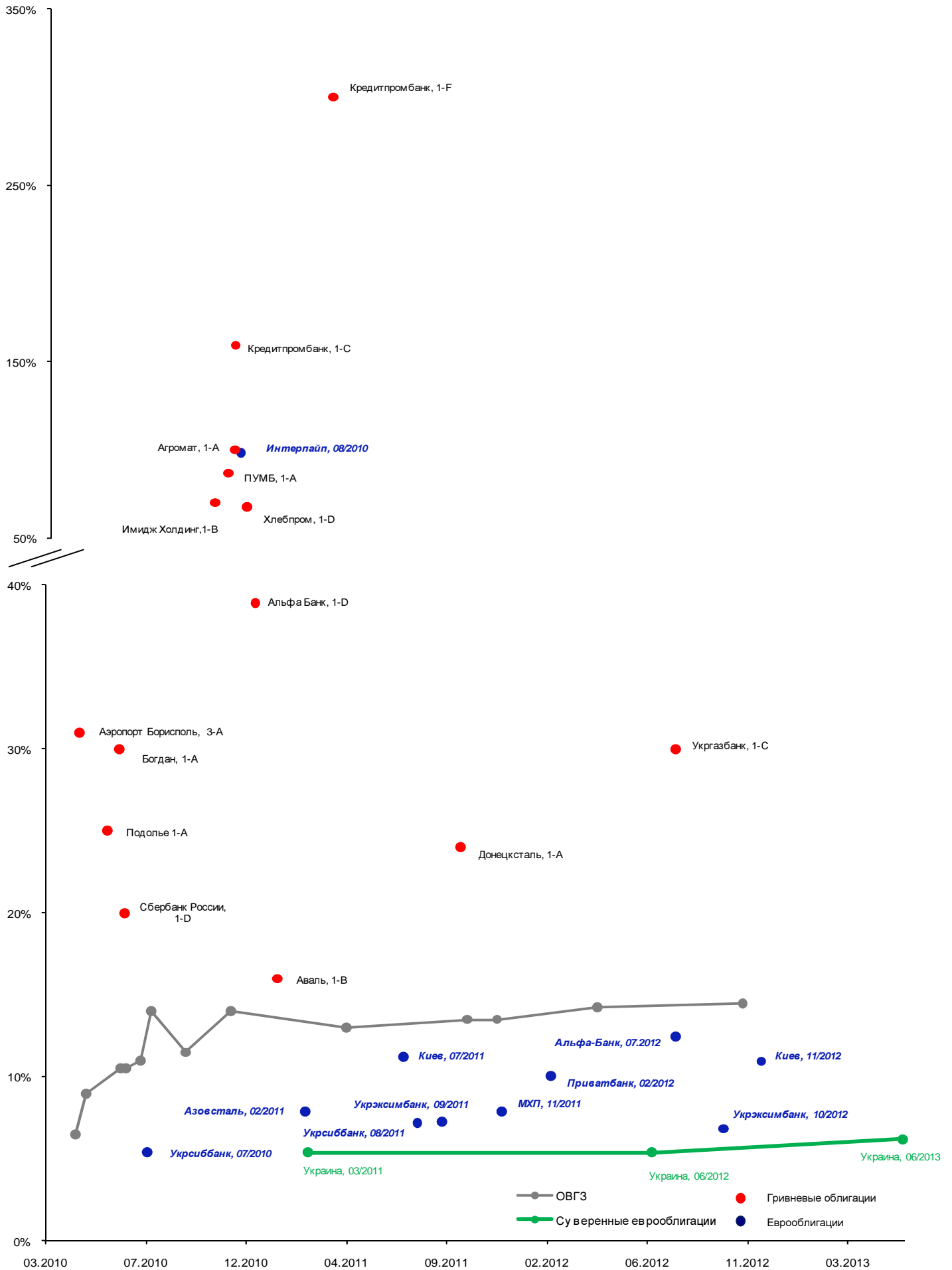
---

также присвоение ожидаемому выпуску рейтингов международными агентствами на уровне старого выпуска стали ключевыми факторами роста котировок еврооблигаций эмитента на рынке.

Отметим также, что готовится размещение нового выпуска еврооблигаций «Укрэксимбанка», которое может состояться уже в 2010 г.

**Прогноз:** инвесторы начинают активизировать свой интерес к корпоративным еврооблигациям украинских эмитентов, поэтому планируемые новые украинские выпуски имеют неплохие шансы на успешное размещение.

## Кривая доходности ОВГЗ и эффективная доходность к погашению украинских гривневых 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>

**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.