

# Аналітика по облигаціях

## Крива доходності переважно незмінна

### Коментар з приводу результатів аукціону

На первинному аукціоні попит знову концентрувався на 3-місячних ОВДП, за якими минулого тижня Міністерство фінансів підвищило ставку відсікання до 17.50%, найвищого рівня кривої первинного ринку. Але основні надходження до бюджету дали облигації з терміном погашення через рік та два.

Традиційно для останніх кількох тижнів Мінфін встановлює обмеження на обсяг розміщення 3-місячних та піврічних інструментів на рівні 500 млн грн. Саме тому за 3-місячними облигаціями було задоволено 10 з 11 заявок, які склали тільки половину попиту у грошовому вимірі. Відсоткові ставки у заявках за 3-місячними ОВДП були у діапазоні 17.30-18.00%, але повністю було відхилено лише заявку із максимальним рівнем ставки, і повністю було задоволено лише заявки нижче ставки відсікання. Решту заявок було задоволено частково в межах запропонованого обсягу.

Таблиця 1. Облигації, що були розміщені на аукціоні (млн. грн.)

ISIN	Ставка купону (%)	Виплата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номіналу <sup>1</sup>	Доходність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000200653	0.00	Д	6-Чер-18	500,000	961.42	480.71	500.00	17.44	684.45
UA4000200661	0.00	Д	5-Вер-18	92,589	924.64	85.61	92.59	17.00	236.84
UA4000200604	0.00	Д	28-Лис-18	11,000	892.36	9.82	11.00	17.00	469.60
UA4000197081	15.09	ПР	6-Бер-19	237,393	986.18	234.11	237.39	17.77	1,128.16
UA4000196620	15.74	ПР	15-Січ-20	265,000	1,018.01	269.77	265.00	16.80	2,932.87
<b>Всього UAH</b>				<b>1,105,982</b>	<b>1,080.02</b>	<b>1,105.98</b>			<b>5,451.92</b>

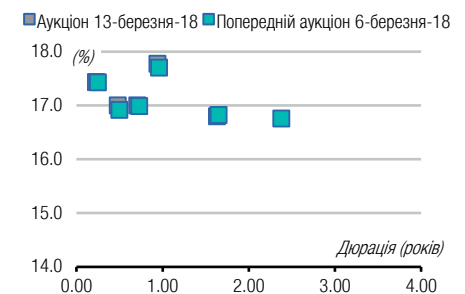
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті по ринковому курсу 27.82/USD, 32.26/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна доходність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

За іншими облигаціями попит був значно меншим і Мінфін віддав перевагу лише тій частині, що не перевищувала ставки відсікання минулого аукціону. За інструментами від шести до 12 місяців ставка відсікання була встановлена на рівні 17.00% і під неї вирівнялась і середньозважена ставка. І якщо за річними ОВДП було задоволено весь попит, то за двома іншими з короткострокових облигацій більша частина попиту була відхилена, щоб зберегти ставки незмінними.

Лише за 2-річними облигаціями ставка відсікання була знижена. Із двох конкурентних заявок, що були подані з доходностями 16.10% та 17.00%, емітент

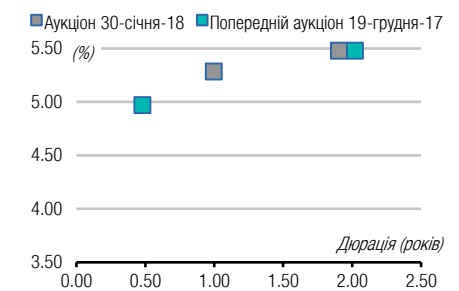
### ВІВТОРОК, 13 БЕРЕЗНЯ 2018

#### ОВДП в гривнях (UAH): доходність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### ОВДП в доларах США (USD): доходність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

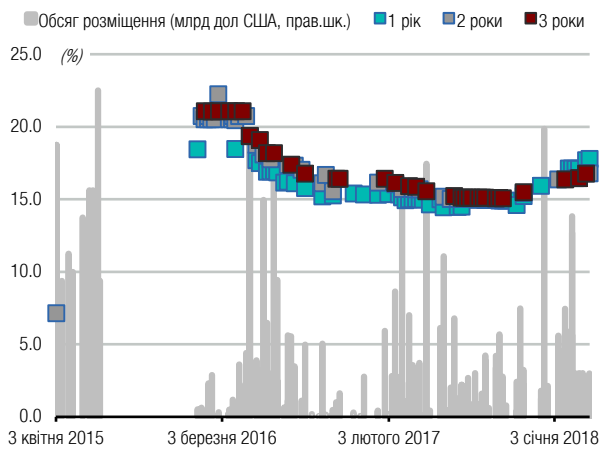
обрав одну з найнижчою дохідністю та за цим же рівнем задовольнив і неконкурентну заявку, яка склала 90% задоволеного попиту.

Отже, Міністерство фінансів відмовилось від понад 0.50 млрд грн потенційних надходжень до бюджету для втримання кривої на вже зафіксованому рівні. З огляду на зміну відсоткових ставок у заявках такий крок є дещо запізним і був би доцільнішим минулого тижня, коли криву відсоткових ставок можна було зберегти на рівні не вище облікової на всій її довжині.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

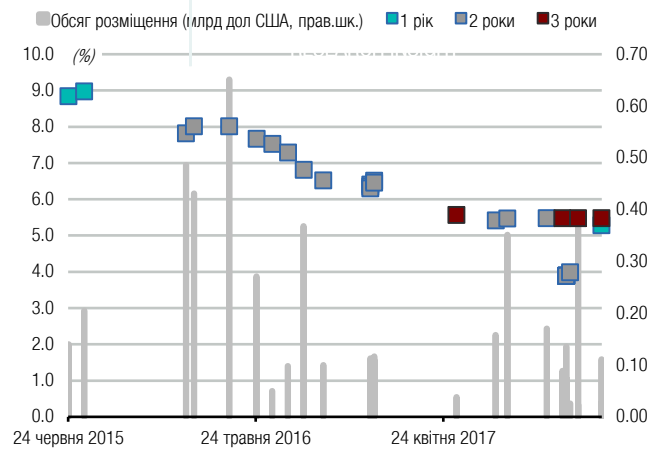
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та дохідності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

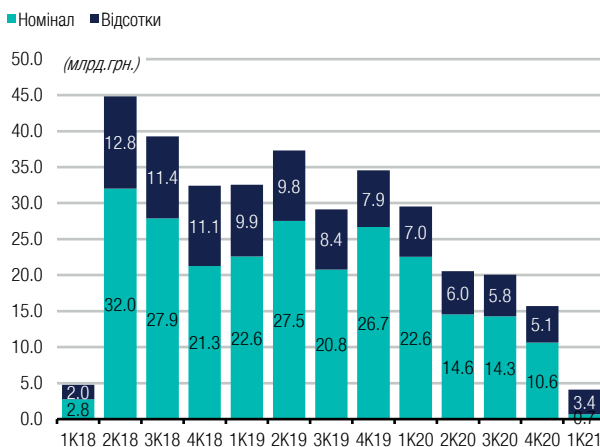
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

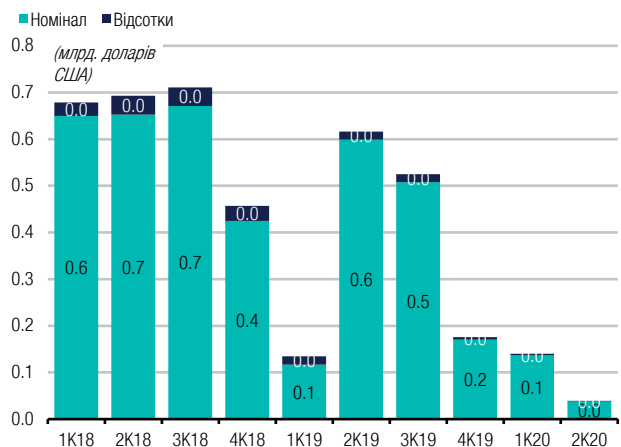
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

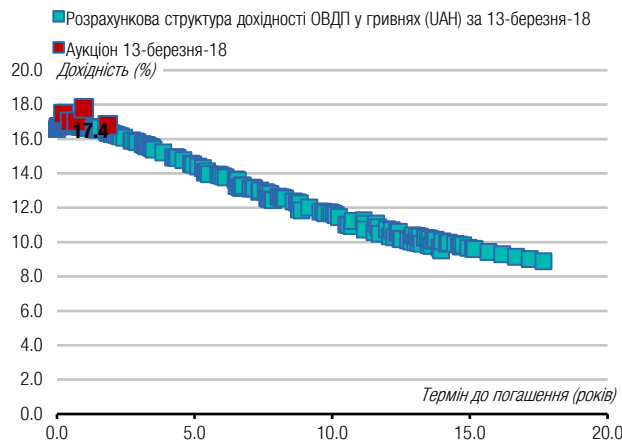
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

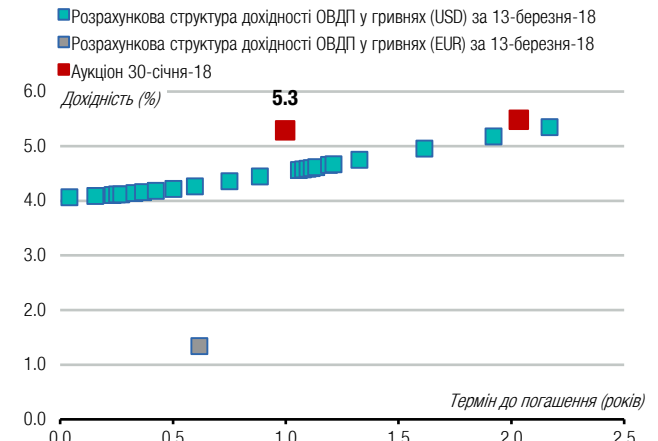
**Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

ОВДП у гривнях



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ICU.

ОВДП у доларах США, євро



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ICU.

Ця сторінка для нотаток



Бізнес центр "Леонардо", 11-й пов.  
вул. Богдана Хмельницького, 19-21  
Київ, 01030 Україна  
Телефон: +38 044 2200120

WEB [www.icu.ua](http://www.icu.ua)



@ICU\_UA

## ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

**Макар Пасенюк, CFA**, керуючий директор  
[makar.paseniuk@icu.ua](mailto:makar.paseniuk@icu.ua)

**Роман Нікітов, ACCA** директор  
[roman.nikitov@icu.ua](mailto:roman.nikitov@icu.ua)

**Руслан Кільмухаметов**, директор  
[ruslan.kilmukhametov@icu.ua](mailto:ruslan.kilmukhametov@icu.ua)

**Іван Швиданенко**, директор  
[ivan.shvydanenko@icu.ua](mailto:ivan.shvydanenko@icu.ua)

**Юрій Камарицький**, віце-президент  
[yuriy.kamarytskyi@icu.ua](mailto:yuriy.kamarytskyi@icu.ua)

**Руслан Патлавський**, директор  
[ruslan.patlavsky@icu.ua](mailto:ruslan.patlavsky@icu.ua)

## СТРАТЕГІЧНИЙ ТА КОРПОРАТИВНИЙ РОЗВИТОК

**Влад Сінані**, директор  
[vlad.sinani@icu.ua](mailto:vlad.sinani@icu.ua)

## ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

**Костянтин Стеценко**   
керуючий директор  
[konstantin.stetsenko@icu.ua](mailto:konstantin.stetsenko@icu.ua)

**Сергій Беляєв**  
трейдер, ЦП з фіксованим доходом  
[sergiy.byelyayev@icu.ua](mailto:sergiy.byelyayev@icu.ua)

**Віталій Сівач**   
трейдер, ЦП з фіксованим доходом, валюти  
[vitaliy.sivach@icu.ua](mailto:vitaliy.sivach@icu.ua)

**Лілія Кубитович**   
управління активами  
[liliya.kubytovych@icu.ua](mailto:liliya.kubytovych@icu.ua)

**Євгенія Грищенко**  
продаж ЦП з фіксованим доходом  
[yevgeniya.gryshchenko@icu.ua](mailto:yevgeniya.gryshchenko@icu.ua)

## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

**Олександр Вальчишен**   
керівник аналітичного департаменту  
[alexander.valchysheh@icu.ua](mailto:alexander.valchysheh@icu.ua)

**Олександр Мартиненко**   
керівник підрозділу аналізу корпорацій,  
небанківський сектор  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

**Тарас Котович**   
старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovyuch@icu.ua](mailto:taras.kotovyuch@icu.ua)

**Михайло Демків**   
фінансовий аналітик, банківський сектор  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto:mykhaylo.demkiv@icu.ua)

ТОВ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛ УКРАЇНА» Ліцензії НКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку: дилерська діяльність – АЕ 263019, брокерська діяльність – АЕ 263018, депозитарна діяльність депозитарної установи – АЕ 286555, діяльність андерайтера – АЕ 263020.

## ЗАСТЕРЕЖЕННЯ / РОЗКРИТТЯ ДОДАТКОВОЇ ІНФОРМАЦІЇ

Цю аналітичну публікацію підготовлено у ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» суто для інформаційних цілей для своїх клієнтів. Вона не є інвестиційною порадою або пропозицією продати чи купити будь-який фінансовий інструмент. Тоді як було вжито відповідних заходів, щоб опублікована інформація не була неправдивою чи вводила в оману, ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» не робить заяв, що вона є повною і точною. Інформація, що міститься у цій публікації, може бути змінена без жодних попереджень. Захист авторських прав та права на базу даних присутні в цій публікації, і її не може відтворити, поширити або опублікувати будь-яка особа для будь-яких цілей без попередньої згоди ТОВ «Інвестиційний капітал Україна». Усі права захищено. Будь-які інвестиції, згадані тут, можуть включати значний ризик, не обов'язково у всіх юрисдикціях, можуть бути неліквідними і не можуть бути прийнятними для всіх інвесторів. Вартість або дохід згаданих тут інвестицій можуть змінюватися або залежати від обмінного курсу. Історичні дані не можуть бути підставою для майбутніх результатів. Інвестори мають робити власні дослідження та приймати рішення, не покладаючись на цю публікацію. Лише інвестори зі значними знаннями й досвідом у фінансових питаннях, спроможні оцінити переваги та ризики, мають розглядати інвестиції в будь-якого емітента або ринок, а інші особи не повинні робити жодних дій на підставі цієї публікації.

Будь-ласка надсилайте запит про додаткову інформацію із цього звіту на [research@icu.ua](mailto:research@icu.ua).

