

# Аналітика по облигаціях

## Мінфін рефінансує виплати

### Коментар з приводу результатів аукціону

Після місяця перерви гривневі ОВДП повернули собі першість на первинних аукціонах, відсунувши валютні облигації на другий план. Із залучених 5.7 млрд грн коштів – 5.5 млрд або більше 96% - були залучені від розміщення інструментів, номінованих у гривні.

Після залучення на минулому тижні валютних коштів від ОВДП та під гарантію Світового банку, учора Міністерство фінансів не прагнуло збільшувати надходження валюти і запропонувало лише один випуск облигацій, номінованих у доларах США з погашенням через рік. Ця пропозиція збила 23 заявки, проте лише на \$8 млн, що може свідчити про попит переважно від приватних інвесторів. З них емітент відхилив лише одну заявку та до бюджету було залучено \$7.9 млн.

Водночас за гривневими інструментами попит був суттєвішим. Традиційно він концентрувався на короткострокових інструментах, хоча з 3-6-місячних він змістився на 7-9-місячні. Дохідності у заявках були переважно на звичних рівнях, і лише за 9-місячними ОВДП Мінфін відхилив одну заявку на 25 млн грн.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номі-налу <sup>1</sup>	Дохід-ність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000201388	0.00	Д	12-Чер-19	1,828,285	950.25	1,737.33	1,828.29	19.50	5,333.13
UA4000202295	0.00	Д	4-Вер-19	155,820	913.46	142.34	155.82	19.00	314.96
UA4000203624	0.00	Д	9-Жов-19	1,056,540	898.51	949.31	1,056.54	19.00	1,056.54
UA4000203632	0.00	Д	4-Гру-19	2,010,000	878.45	1,765.68	2,010.00	18.50	2,010.00
UA4000198873	14.50	ПР	19-Сер-20	213,121	961.18	204.85	213.12	18.95	2,445.72
UA4000200174	15.70	ПР	20-Січ-21	691,723	982.08	679.33	691.72	18.87	2,402.39
UA4000203236	17.25	ПР	5-Січ-22	2,458	1,025.78	2.52	2.46	18.05	125.60
<b>Всього UAH</b>				<b>5,957,947</b>		<b>5,481.35</b>	<b>5,957.95</b>		<b>13,688.34</b>
UA4000199491	5.40	ПР	12-Лют-20	7,983	986.70	209.74	212.57	7.38	10,249.97
<b>Всього USD</b>				<b>7,983</b>		<b>209.74</b>	<b>212.57</b>		<b>10,249.97</b>

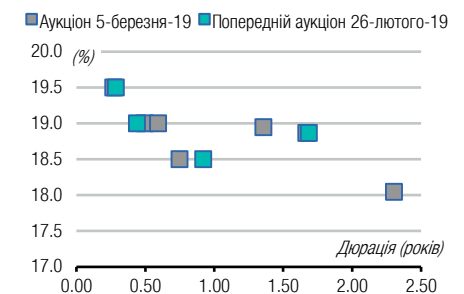
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.63/USD, 31.84/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Досить важливим є збільшення попиту на середньострокові облигації, який склав 1.5 млрд грн – більше 20% всього попиту на гривневі ОВДП.

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

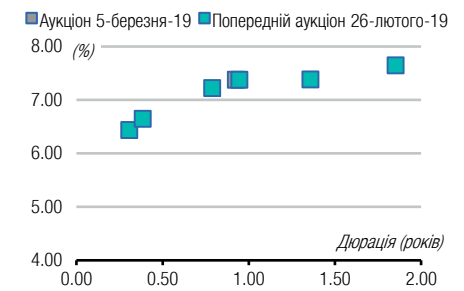
### СЕРЕДА, 6 БЕРЕЗНЯ 2019

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



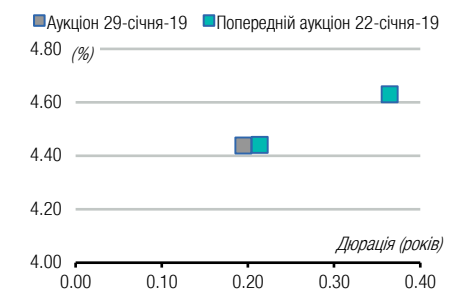
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### ОВДП в євро (EUR): дохідність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

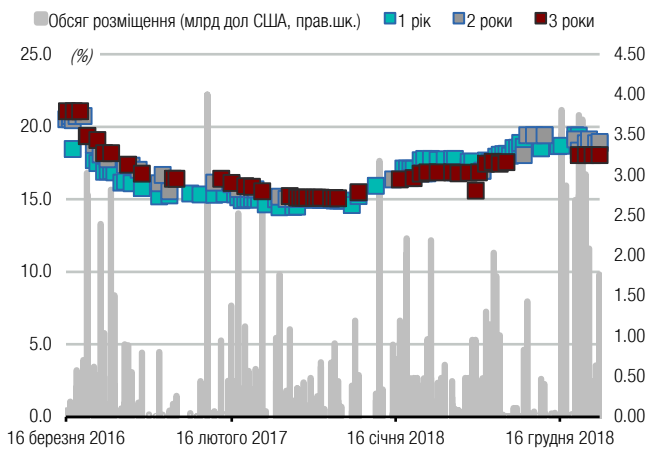
Обсяг заявок на дворічні інструменти зріс порівняно з минулим тижнем більше ніж удвічі. Він склав 0.7 млрд грн і був повністю задоволений. Трошки менший попит (0.6 млрд грн), був на 3-річні облігації, але емітент не погодився підвищувати ставку відсікання і задовольнив лише дві заявки – усього лиш на 2.5 млн грн. За облігаціями з погашенням улітку наступного року попит теж зріс і вартість залучених коштів навіть зменшилась. Від їх розміщення було залучено більше 0.2 млрд грн, а середньозважена дохідність знизилась до 18.07% – тоді як раніше цього року вона трималася на рівні 18.25%, аналогічно ставці відсікання.

Отже попит на гривневі ОВДП зріс, дав можливість рефінансувати всі виплати за цим інструментом цього тижня, – і навіть залучити додаткові кошти. Збереження такої тенденції може посприяти Мінфіну у забезпеченні фінансування бюджету, а розміщення валютних облігацій поповнюватиме запас валюти за відсутності внутрішніх валютних виплат у березні. Водночас попит усе ще продовжує концентруватись на коротших випусках, які розміщаються за дохідністю на рівні 18.5-19.5% річних, – і цим самим збільшує потребу у залученні коштів упродовж поточного року.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

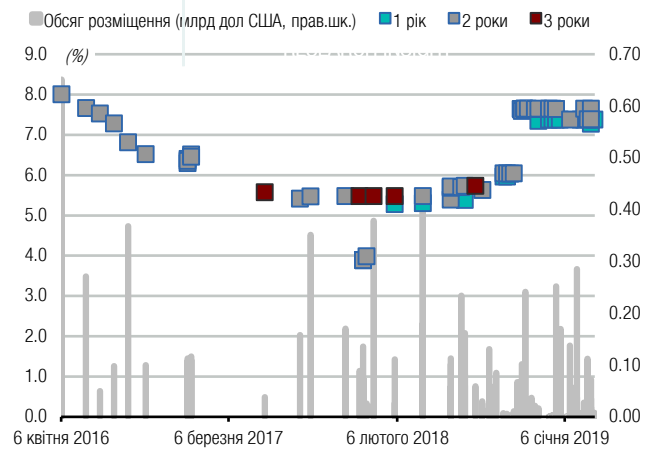
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

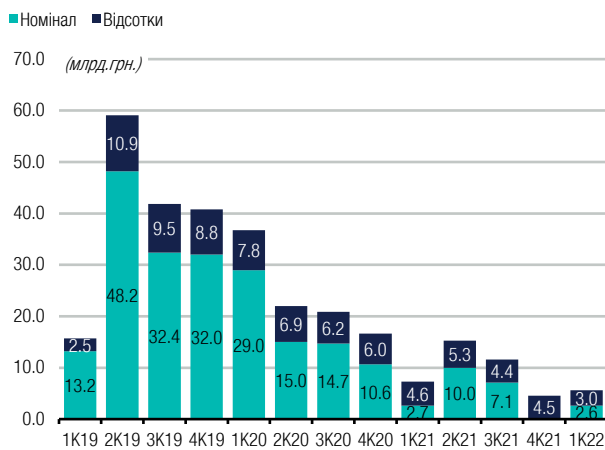
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

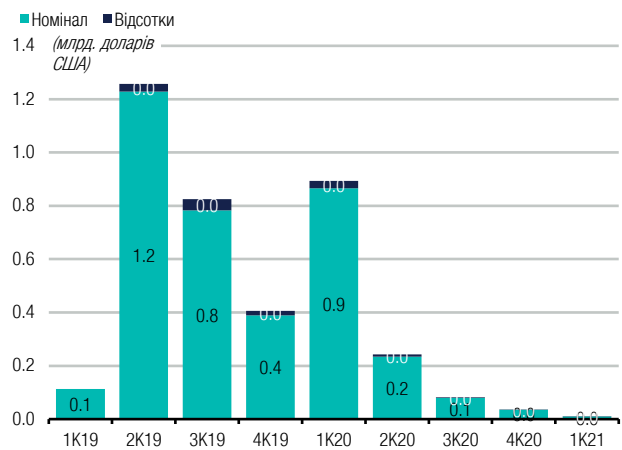
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

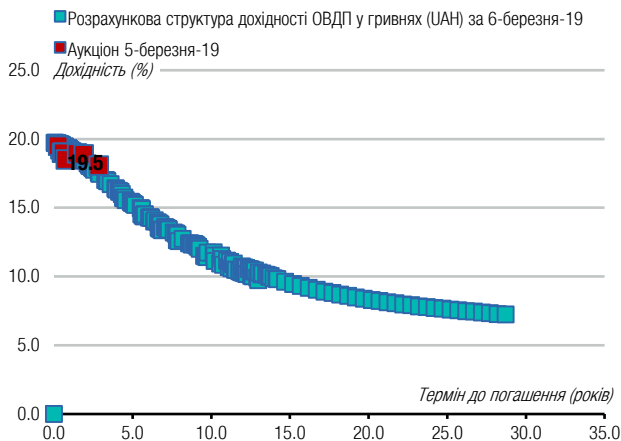
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

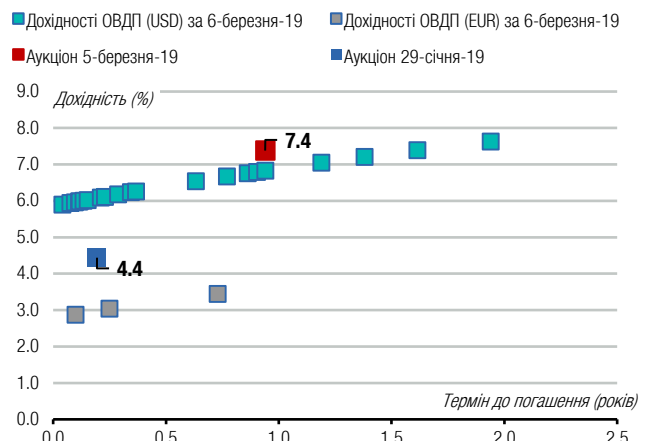
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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 3777040

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



## ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

**Макар Пасенюк, CFA**, керуючий партнер  
[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)

## УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

**Григорій Овчаренко**,  
директор, управління активами  
[Grigoriy.Ovcharenko@icu.ua](mailto:Grigoriy.Ovcharenko@icu.ua)

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

## ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

**Костянтин Стеценко**   
керуючий партнер  
[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)

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

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

**Богдан Воротилін**   
фінансовий аналітик, АПК  
[bogdan.vorotilin@icu.ua](mailto:bogdan.vorotilin@icu.ua)

## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

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

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

**Дмитро Дяченко**   
молодший аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto:dmitriy.dyachenko@icu.ua)

**Артем Гладченко**  
молодший аналітик  
[artem.gladchenko@icu.ua](mailto:artem.gladchenko@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).

