

# Аналітика по облигаціях

## Термін запозичень зростає

### Коментар з приводу результатів аукціону

Учора Мінфін залучив майже 5.5 млрд грн, і переважно запозичення були здійснені на термін понад один рік, що продовжило тенденцію попередніх кількох тижнів зі зміщення попиту у більш довгі облигації.

За гривневими інструментами попит та розміщення сконцентрувались у середньостроковому діапазоні. І за незмінності відсоткових ставок вони принесли бюджету майже половину від усіх залучених учора коштів. Найбільш цікавими залишаються дворічні ОВДП, а друге місце зберігають за собою найкоротші інструменти, з терміном обігу три-чотири місяці.

Лише за облигаціями з терміном 4.5 роки Мінфін прийняв рішення відхилити усі заявки, вочевидь вважаючи ставку 17% для такого терміну обігу зависокою. Особливо маючи можливість залучити лише біля 7 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>
UA4000203715	0.00	Д	17-Лип-19	1,258,228	943.54	1,187.19	1,258.23	19.50	1,258.23
UA4000202295	0.00	Д	4-Вер-19	16,126	922.67	14.88	16.13	19.00	1,059.34
UA4000203244	0.00	Д	29-Січ-20	4,031	864.97	3.49	4.03	18.50	887.97
UA4000171094	14.30	ПР	8-Лип-20	527,172	987.75	520.71	527.17	18.95	3,099.77
UA4000203723	18.00	ПР	24-Бер-21	2,076,250	1,000.00	2,076.25	2,076.25	18.87	2,076.25
<b>Всього UAH</b>				<b>3,881,807</b>	<b>3,802.52</b>	<b>3,881.81</b>			<b>8,381.56</b>
UA4000201453	0.00	Д	19-Чер-19	8,640	985.43	229.71	233.11	6.42	12,419.81
UA4000199491	5.40	ПР	12-Лют-20	1,646	990.76	44.00	44.41	7.38	10,483.62
UA4000203392	7.50	ПР	11-Лют-21	52,144	1,004.25	1,412.82	1,406.85	7.91	1,844.19
<b>Всього USD</b>				<b>62,430</b>	<b>1,686.53</b>	<b>1,684.36</b>			<b>24,747.62</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.98/USD, 30.29/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.

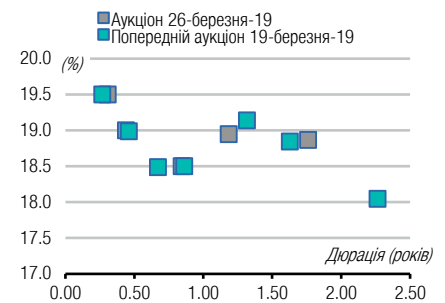
За валютними інструментами попит також змістився з короткострокових у середньострокові, і на відміну від попереднього аукціону, переважно був заявлений не на 3-місячні, а на 2-річні ОВДП. Щоправда, щоби задовольнити цей попит емітент погодився підвищити ставку відсікання на 25 б.п. порівняно з минулим тижнем.

Загалом залучені учора кошти практично перекривають сьогоднішні виплати,

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

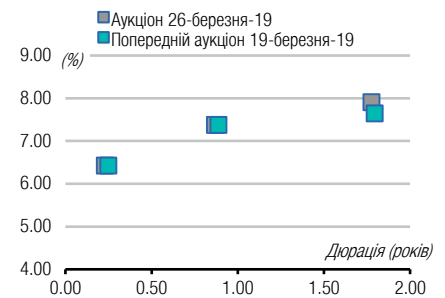
СЕРЕДА, 27 БЕРЕЗНЯ 2019

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



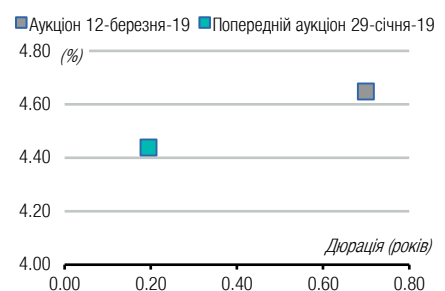
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

### 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

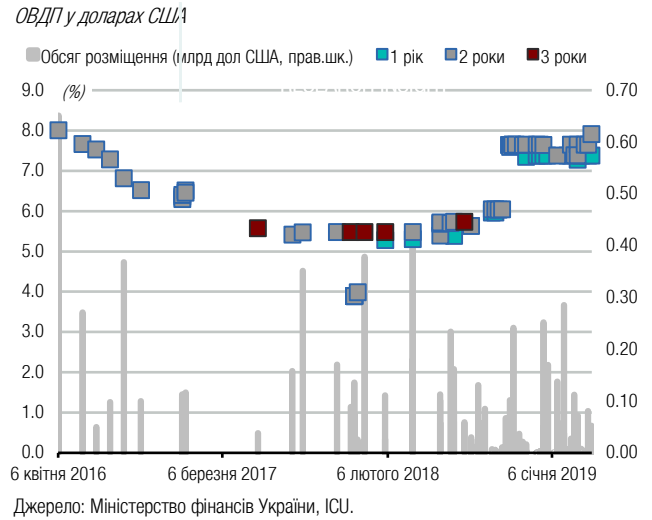
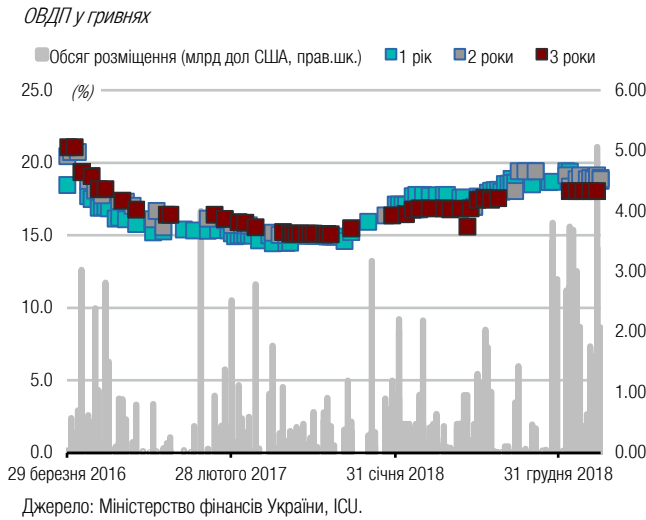


Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

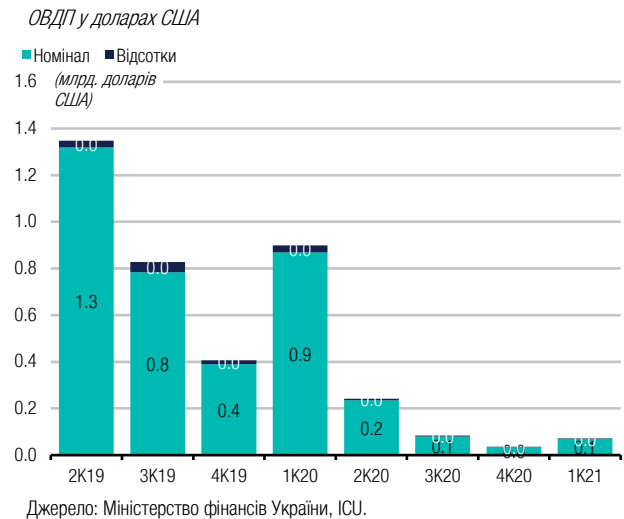
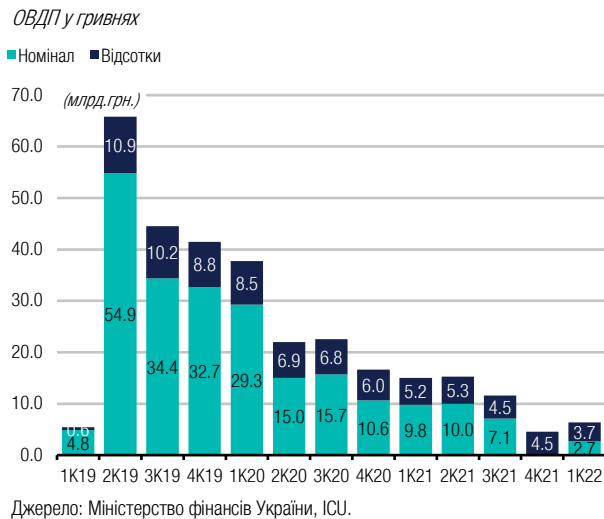
хоч і частина з них була залучена у валюті. Тому цілком очікувано, що не всі гривневі виплати були реінвестовані у нові облігації, і деякі інвестори обрали саме валютні ОВДП напередодні виборів. Але попри це, дуже важливим є саме збільшення терміну обігу розміщених інструментів, який позитивно впливає на потребу у грошових коштах у короткостроковому періоді. Очікування зниження облікової ставки в подальшому продовжить спонукати до переходу у більш довгі інструменти та дозволить Мінфіну переносити накопичений короткостроковий борг на пізніший період -- і цим самим буде покращувати графік погашення внутрішнього боргу, роблячи його рівномірнішим.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

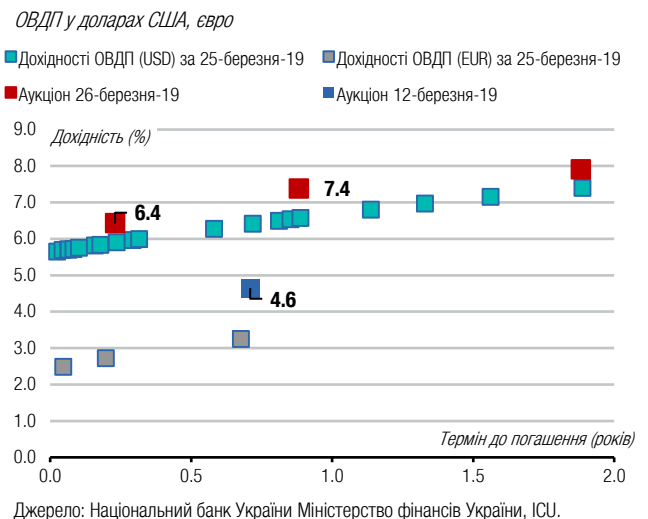
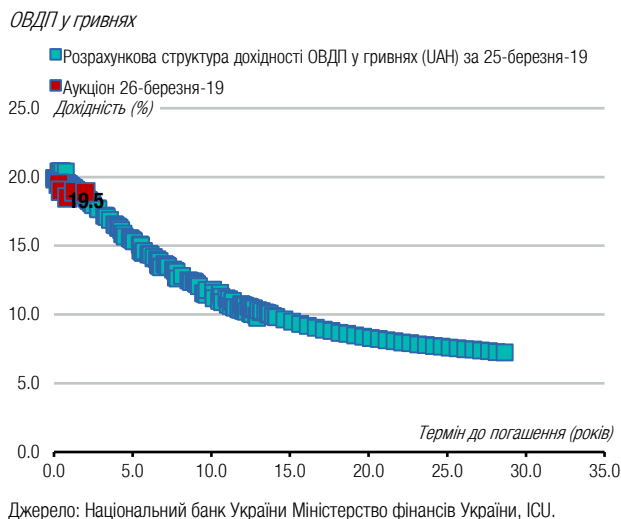
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**



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



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



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 Бєляєв**  
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.kotovyich@icu.ua](mailto:taras.kotovyich@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).

