

# Аналітика по облигаціях

## Валютні облигації переважають

### Коментар з приводу результатів аукціону

На учорашньому розміщенні найбільший обсяг було залучено від валютних ОВДП, що цього року траплялось не часто. Перевага валютних облигацій над гривневими була зумовлена рефінансуванням виплат та, імовірно, низьким попитом з боку нерезидентів.

З понеділка в Україні запрацював рахунок міжнародного депозитарію Clearstream, що має значно спростити доступ до ринку для нерезидентів. Про це було оголошено минулого тижня, і це могло спонукати частину нерезидентів відкласти на певний час придбання нових інструментів, оскільки відпрацювання усіх механізмів для таких інвестицій з використанням нової інфраструктури потребує часу. Водночас попит з боку внутрішніх інвесторів залишився невеликим.

З огляду на терміни погашення та обсяги розміщених гривневих ОВДП, можна припустити, що частина попиту була саме від нерезидентів, але для загального обсягу запозичень це не стало визначальним. Загалом Міністерство фінансів залучило лише 1.2 млрд грн у національній валюті, при цьому підвищивши ставку за 3-місячними облигаціями на 11 б.п.

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

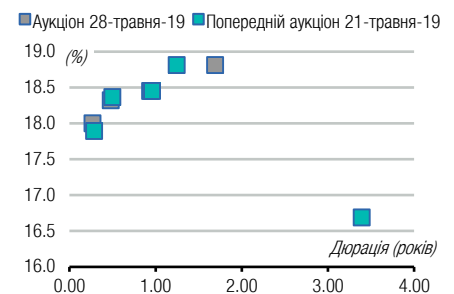
ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номі-налу <sup>1</sup>	Дохід-ність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000202295	0.00	Д	4-Вер-19	32,943	953.90	31.42	32.94	18.00	3,534.74
UA4000203319	0.00	Д	20-Лис-19	500,000	919.24	459.62	500.00	18.32	1,498.96
UA4000203921	0.00	Д	6-Тра-20	836,830	852.24	713.18	836.83	18.45	3,506.56
UA4000194468	16.75	ПР	16-Чер-21	29,050	1,053.80	30.61	29.05	18.81	3,266.31
<b>Всього UAH</b>				<b>1,398,823</b>	<b>1,234.84</b>	<b>1,398.82</b>			<b>11,806.57</b>
UA4000202535	7.50	ПР	30-Січ-20	12,877	1,025.98	350.17	341.30	7.37	4,841.72
UA4000203939	3.85	ПР	6-Сер-20	73,000	1,011.80	1,957.70	1,934.87	3.89	3,869.73
UA4000202568	7.50	ПР	15-Жов-20	3,861	1,011.77	103.54	102.34	7.39	1,236.17
<b>Всього USD</b>				<b>89,738</b>	<b>2,411.41</b>	<b>2,378.51</b>			<b>9,947.62</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.51/USD, 30.32/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.

Що ж стосується валютних інструментів, то виплати за ними були майже повністю рефінансовано, адже було залучено \$90 млн при виплатах

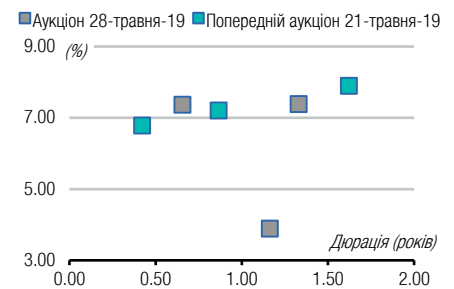
СЕРЕДА, 29 ТРАВНЯ 2019

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



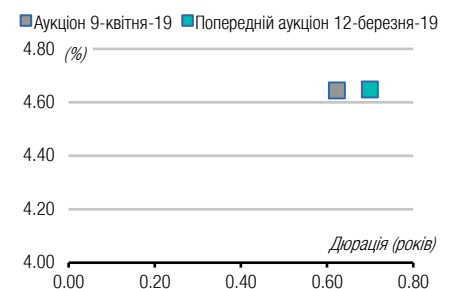
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

### 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.

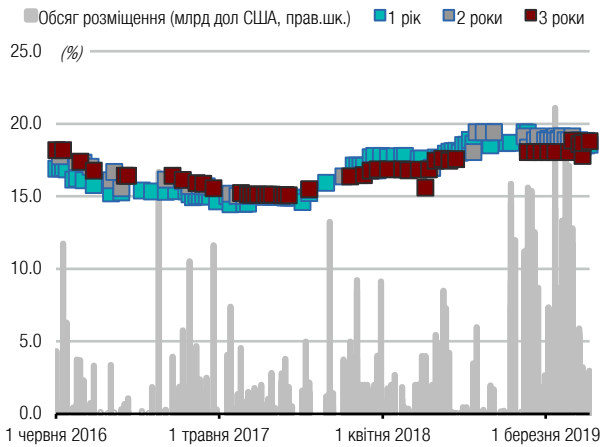
біля \$107 млн. Допомогло рефінансувати ці виплати розміщення облігацій з достроковим погашенням. Минулого тижня відбулося погашення аналогічного інструмента, тому покупцем міг бути той самий інвестор, який і отримав погашення минулого тижня.

Отже пауза у значних розміщеннях та в активності нерезидентів триває, і наразі визначальним в очікуваннях ринку буде наступний тиждень. За відносно невеликих виплат значний попит на гривневі ОВДП означатиме, що інвестори очікують подальшого зниження облікової ставки та відносно стабільного курсу гривні. Водночас основну частину запозичень у найближчі тижні можуть забезпечувати саме валютні облігації, адже у наступні два тижні потрібно сплатити близько \$800 млн за валютними випусками. Більша частина валютних виплат, найімовірніше, буде реінвестована у нові валютні інструменти.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

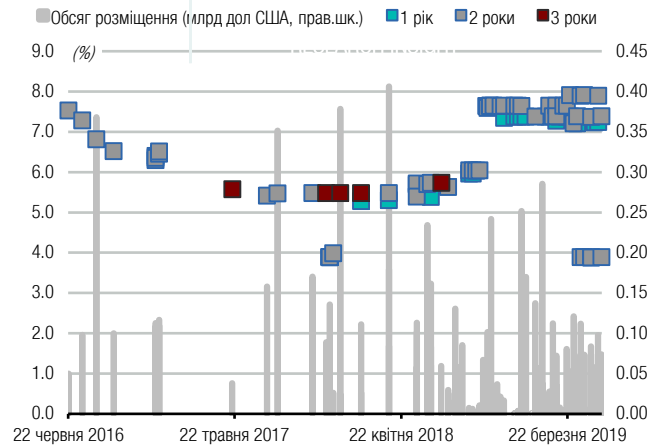
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

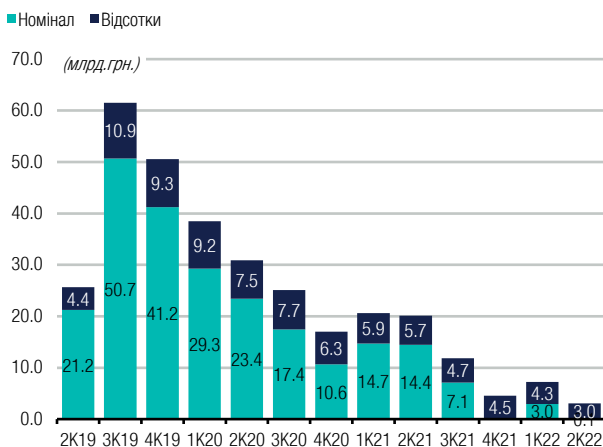
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

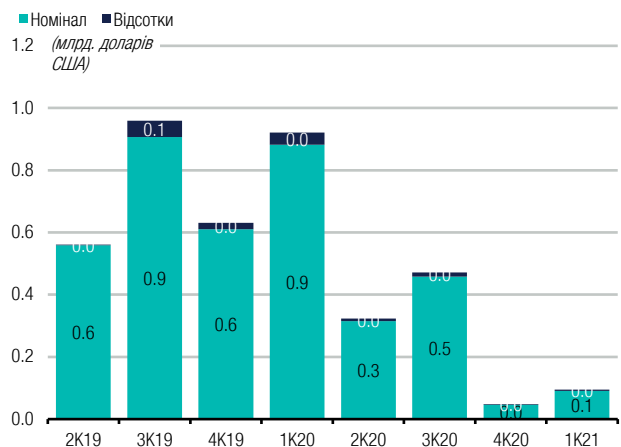
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

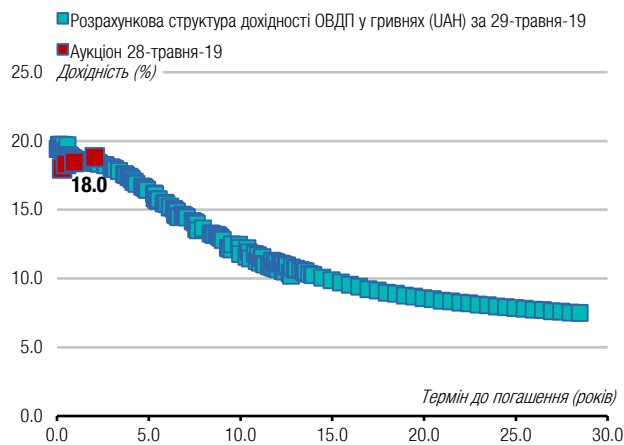
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

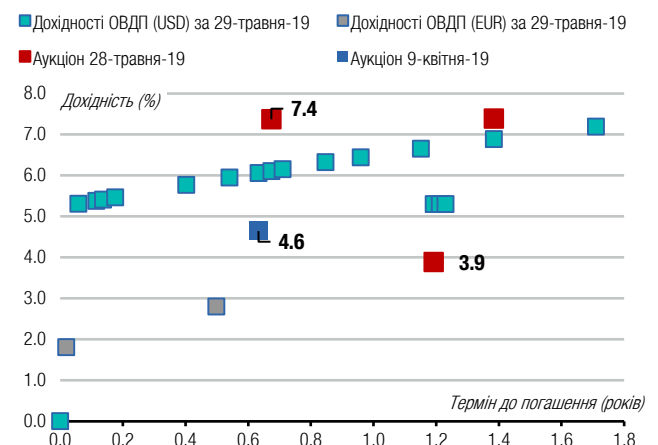
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

ОВДП у гривнях



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ІСУ.

ОВДП у доларах США, євро



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ІСУ.

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 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)

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).

