

# Аналітика по облигаціях

## Рекордні запозичення. Ставки входять у піке

### Коментар з приводу результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів встановило черговий рекорд за обсягами запозичень, залучивши до бюджету 17.2 млрд грн. Це дозволило вчергове знизити відсоткові ставки за новими позиками.

Попит на найкоротші терміни обігу дедалі більше скорочується. Цього разу 3-місячні облигації зібрали попиту лише на 20 млн грн, а за піврічними попит був меншим за запропонований обсяг. Тим не менше, ставки відсікання за ними було знижено до максимальної ставки у заявках – до 16.4% та 16.52% відповідно.

Чималий попит, 1.8 млрд грн, був на річні ОВДП. Але попри досить низькі відсоткові ставки, Мінфін залишився непохитним і розмістив лише 500 млн облигацій, які і планував. При цьому, ставки відсікання та середньозважена знизилася на 30 б.п. та 48 б.п. відповідно, до 16.59% та 16.51%.

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 номіналу <sup>1</sup>	Дохід-ність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000204184	0.00	Д	16-Жов-19	20,120	966.89	19.45	20.12	16.23	2,808.34
UA4000203244	0.00	Д	29-Січ-20	434,042	924.36	401.21	434.04	16.41	3,322.01
UA4000171094	14.30	ПР	8-Лип-20	500,000	989.38	494.69	500.00	17.24	6,099.77
UA4000204556	16.42	ПР	17-Лис-21	5,234,292	1,030.80	5,395.49	5,234.29	17.15	5,234.29
UA4000204150	15.84	ПР	26-Лют-25	10,112,260	1,077.74	10,898.41	10,112.26	16.10	20,349.99
<b>Всього UAH</b>				<b>16,300,714</b>	<b>17,209.26</b>	<b>16,300.71</b>			<b>37,814.41</b>

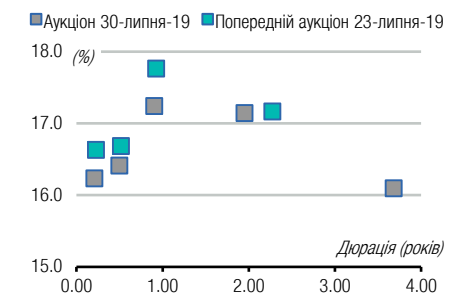
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 25.89/USD, 29.6/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Найбільше зниження ставок стосувалося нового 2-річного випуску. Востаннє подібні інструменти розміщувалися напередодні перегляду облікової ставки, тому одразу довелося врахувати і це. Отже, ставка відсікання за цим випуском знизилася на 100 б.п., до 16.75%, а середньозважена – аж на 128 б.п., до 16.42%. Попит на ці ОВДП досягав 6 млрд грн, і приніс майже третину всіх залучень до бюджету. Емітент вирішив відхилити 13 заявок на 730 млн грн, тож залучив 5.4 млрд коштів.

Та найбільший обсяг попиту та залучень бюджет отримав від 6-річного випуску. Очікувано попит зосередився саме на ньому. Ці облигації отримали 36 заявок на суму 11.1 млрд грн, але і тут Мінфін задовольнив не всіх охочих. Було відхилено

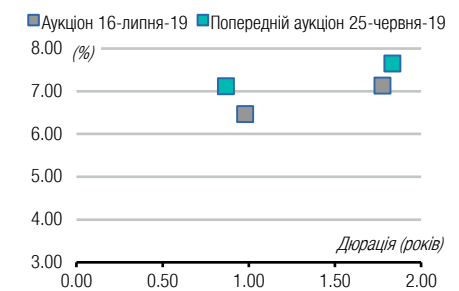
### СЕРЕДА, 31 ЛИПНЯ 2019

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



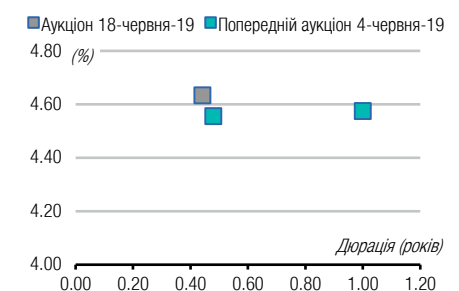
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

чотири заявки на 1 млрд грн, хоча максимальна ставка відповідала ставці відсікання два тижні тому, ще до перегляду облікової ставки НБУ. Тому ставку відсікання було знижено на 30 б.п., а середньозважену – на 39 б.п., до 15.5% та 15.45% відповідно.

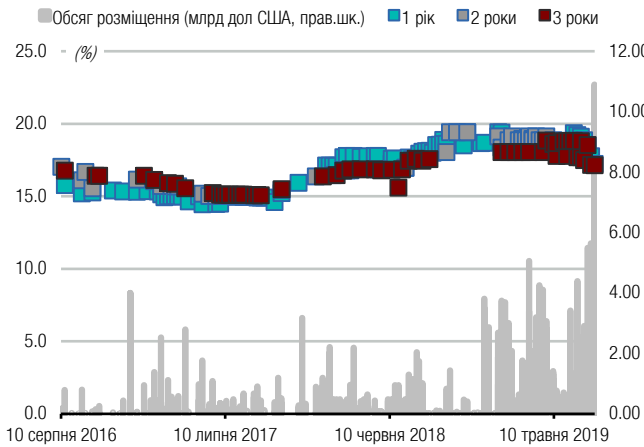
Значний попит на гривневі інструменти продовжує створювати передумови до зниження ставок, пропонуючи все більш привабливі умови залучення коштів. Тому наразі крива дохідності майже вирівнялась, адже за більшістю випусків ставки відсікання розташовуються у діапазоні 16.4-16.75%, із максимумами за 2-річними облігаціями на рівні 16.75%, та мінімумами – за 3-місячними ОВДП, на рівні 16.4%. Найнижчий рівень зберігається за 6-річними ОВДП.

Наступного тижня буде пропонуватися лише три випуски облігацій – 3 та 12 місяців і 3 роки, з яких, імовірно, лише за трирічними не буде обмеженої пропозиції. Тому ми очікуємо подальшого зниження ставок і концентрацію попиту на 3-річних ОВДП. Водночас обсяг попиту та запозичень буде значно меншим, на рівні 6-7 млрд грн.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

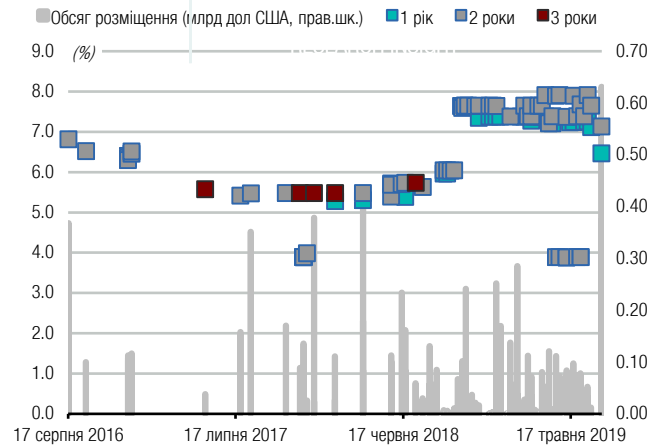
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

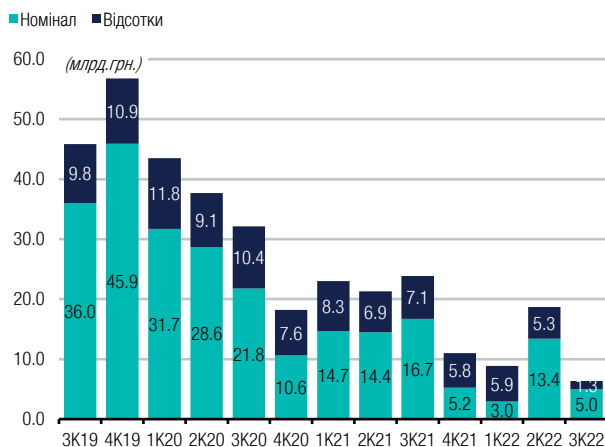
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

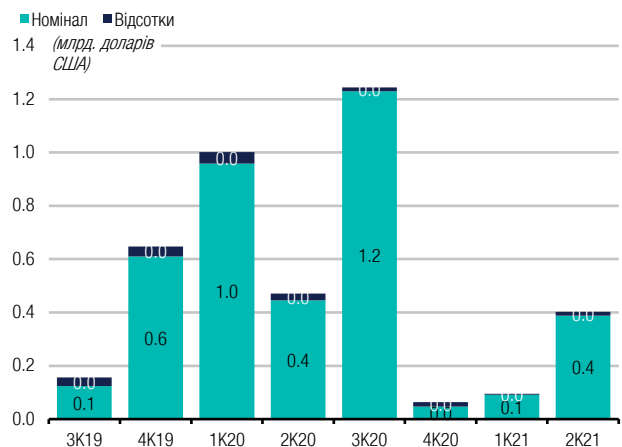
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

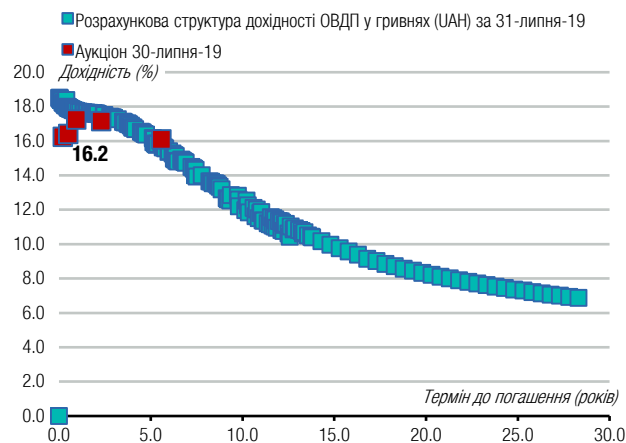
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

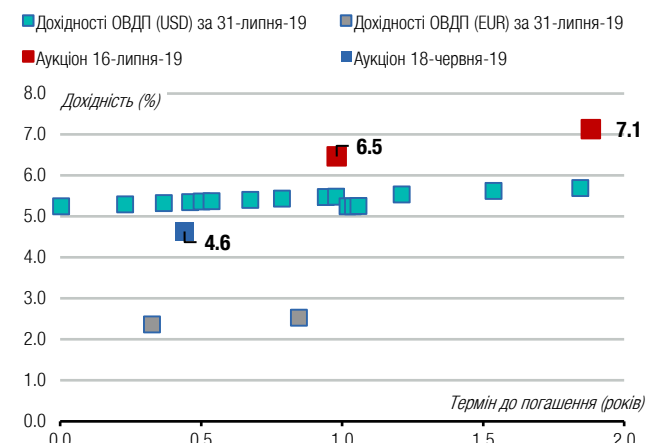
**Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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 3777040

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

