

# Аналітика по облигаціях

## Попит скорочується

### Коментар з приводу результатів аукціону

Учора попит на аукціоні був меншим за встановлені емітентом обсяги розміщення, але це не завадило Міністерству фінансів відхилити частину заявок та знизити ставки відсікання. При пропозиції по 500 млн грн піврічних та 11-місячних ОВДП, а також 2 млрд грн дворічних, -- попит склав лише 2.3 млрд грн. Як результат, до бюджету було залучено 1.96 млрд грн, де основну частину становила дворічна позика.

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

ISIN	Ставка купону лата (%)	Вип-погашення	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>
UA4000157671	14.30	ПР	12-Лют-20	88,181	989.98	87.30	88.18	17.20	1,851.49
UA4000171094	14.30	ПР	8-Лип-20	463,044	998.27	462.24	463.04	16.86	7,062.81
UA4000204556	16.42	ПР	17-Лис-21	1,364,768	1,036.86	1,415.08	1,364.77	17.16	6,599.06
<b>Всього UAH</b>				<b>1,915,993</b>	<b>1,964.62</b>	<b>1,915.99</b>			<b>15,513.36</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.

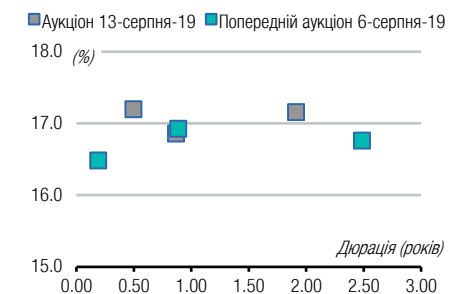
Піврічні облигації отримали попит на 391 млн грн, але більшість заявок були невеликими, тож відхиливши одну заявку за ставкою 16.7%, Мінфін відхилив цілих 77.5% попиту. Ставка відсікання за цим терміном обігу практично не змінилася, знизившись на 2 б.п. (до 16.5%), а от середньозважена зросла на 6 б.п. -- до 16.47%.

Попит на 11-місячні інструменти був задоволений майже повністю, адже на відміну від піврічних, найдорожчими для бюджету виявилися невеликі за обсягом заявки. Із 18 заявок було відхилено дві (на 35 млн грн), що становило всього лиш 7% попиту на цей термін обігу. Ставку відсікання було знижено на 10 б.п. (до 16.18%), а середньозважену на 6 б.п., до 16.16%. Надходження до бюджету складуть 462.2 млн грн.

Не менш активно знизили ставки у заявках і учасники розміщення 2-річних ОВДП. На весь обсяг пропозиції охочих не набралось, але емітент вирішив і тут усіх не задовольнити, відхиливши одну заявку на 50 млн грн (4.5% попиту на цей випуск облигацій). У результаті Мінфін встановив ставку відсікання на рівні 16.52% (на 23 б.п. нижче попереднього розміщення) і середньозважену на рівні 16.43%, що на 1 б.п. вище ніж два тижні тому.

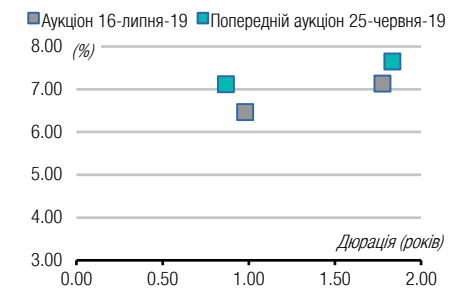
### СЕРЕДА, 14 СЕРПНЯ 2019

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



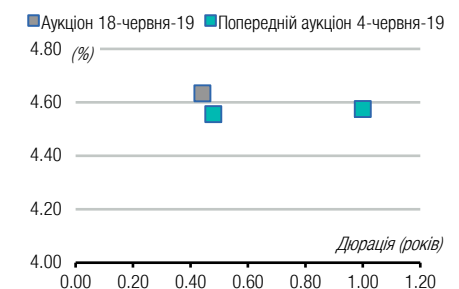
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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

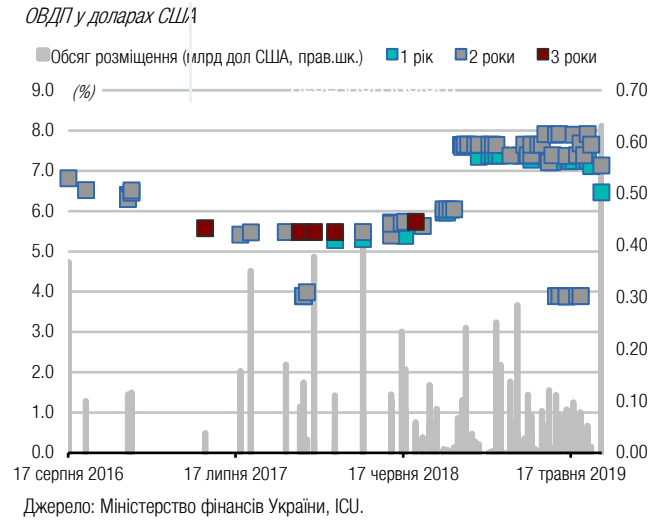
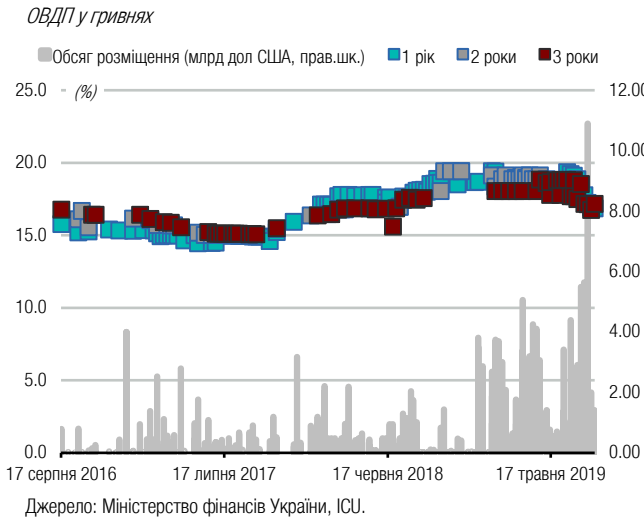


Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

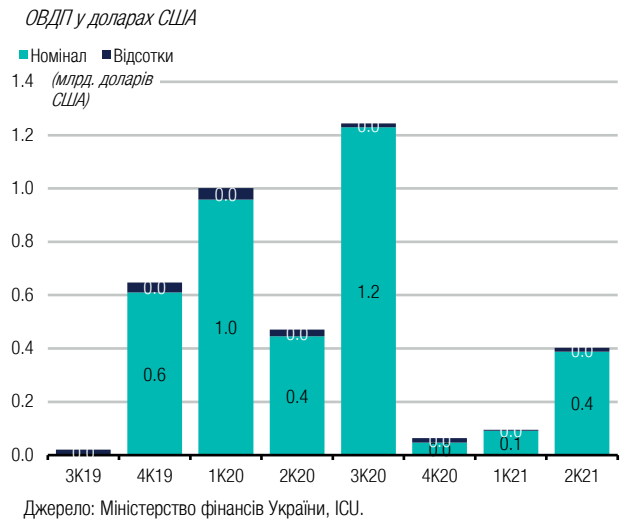
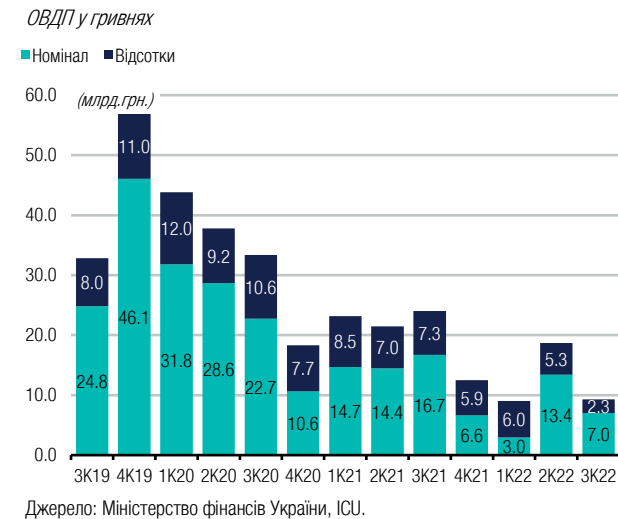
На даний момент ситуація на первинних розміщеннях виглядає так: з одного боку, нерезидентам гривневі інструменти не дуже привабливі за умови надто міцної гривні; з іншого боку, вітчизняним учасникам ринку рівень відсоткових ставок уже надто низький. Тому, найімовірніше, не варто очікувати високої активності і на наступному аукціоні, коли Мінфін пропонуватиме знову обмежений обсяг ОВДП з терміном обігу до трьох років. Нерезиденти можуть активізуватися наприкінці місяця, коли планується пропозиція 5-річних облігацій. Але за умови дещо слабшої гривні і якщо за цим випуском не буде встановлено обмеження на обсяг розміщення.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

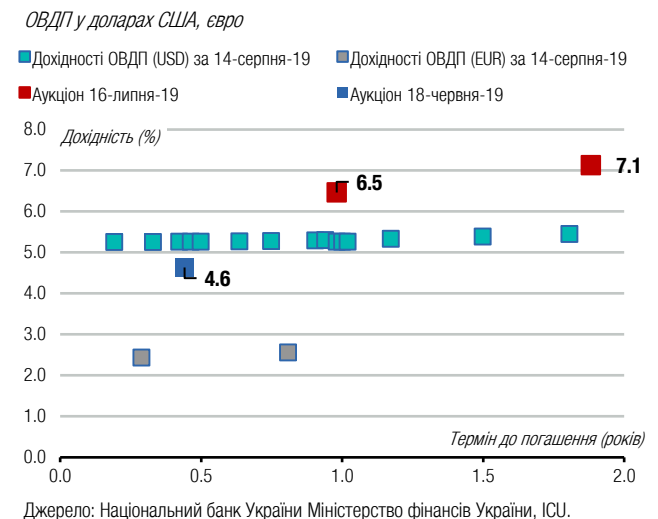
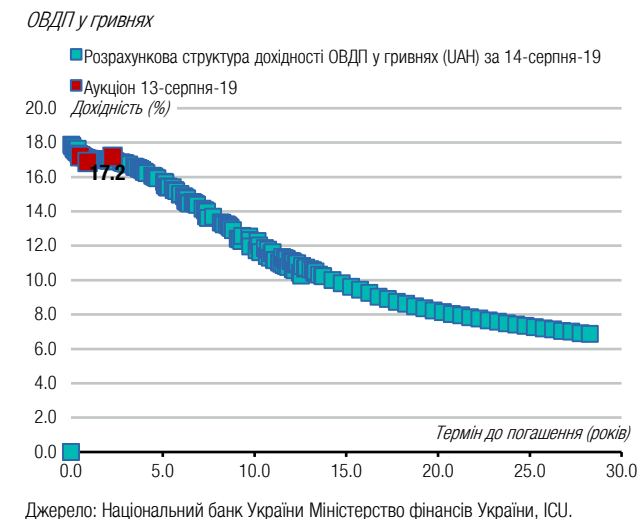
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**



**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)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

**Олександр Мартиненко**

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

**Михайло Демків**

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

**Тарас Котович**

старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovych@icu.ua](mailto:taras.kotovych@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).

