

# Аналітика по облигаціях

## Здешевлення запозичень триває

### Коментар з приводу результатів аукціону

На останньому первинному розміщенні цього року Міністерство фінансів поповнило валютні рахунки перед новим бюджетним роком на понад \$200 млн, а от гривневі ОВДП було розміщено лише частково від запланованих обсягів.

Оскільки аукціон проводився у передсвятковий день, більшість учасників (нерезидентів, у першу чергу) участі не брали. Невеликі обсяги облигацій, запропоновані до розміщення, зібрали досить непоганий попит, але задоволено його було тільки частково.

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>
UA4000166805	14.30	ПР	6-Тра-20	497,231	1,028.04	511.17	497.23	12.03	2,814.28
UA4000204572	16.06	ПР	3-Сер-22	9,600	1,174.09	11.27	9.60	11.32	7,591.57
<b>Всього UAH</b>				<b>506,831</b>	<b>522.44</b>	<b>506.83</b>			<b>10,405.84</b>
UA4000202568	7.50	ПР	15-Жов-20	100,000	1,046.86	2,434.46	2,325.50	3.41	3,425.41
UA4000205736	4.02	ПР	16-Гру-21	100,000	1,003.91	2,334.59	2,325.50	3.90	10,103.44
<b>Всього USD</b>				<b>200,000</b>	<b>4,769.05</b>	<b>4,651.00</b>			<b>13,528.85</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 23.26/USD, 26.01/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.

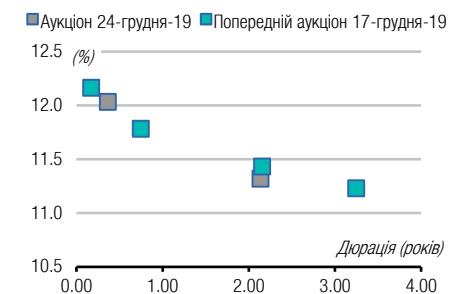
4-місячні інструменти були розміщені майже повністю, лише на 3 млн грн менше запропонованого обсягу (за номінальною вартістю) і принесли бюджету 511.2 млн грн. Ці облигації розміщувались уперше з листопада і продовжили тенденцію минулого аукціону зі значним зниженням ставок за короткими термінами обігу. Ставка відсікання знизилася на 230 б.п., а середньозважена -- на 235 б.п., до 11.8% та 11.75% відповідно.

Попит на 10-місячні ОВДП за ставкою 13% було відхилено повністю. А от за облигаціями з погашенням у серпні 2022 року розміщено було усього лиш 9.6 млн грн облигацій за номіналом. Заявки були подані у діапазоні 11.0-11.75%, але задоволено було лише мінімальний рівень ставки, що на 75 б.п. нижче минулого тижня за ставкою відсікання. Середньозважена ж майже не змінилася, знизившись на 10 б.п. -- теж до 11%.

Ставки за валютними ОВДП теж суттєво знизилися. За 10-місячним випуском на дещо більше, -- на 55 б.п. ставка відсікання і на 48 б.п. середньозважена,

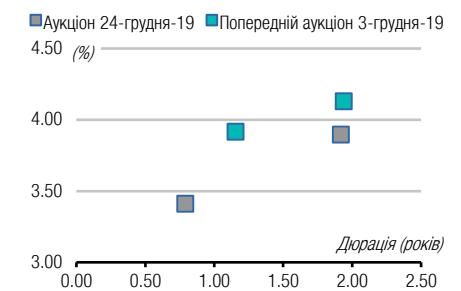
### ЧЕТВЕР, 26 ГРУДНЯ 2019

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



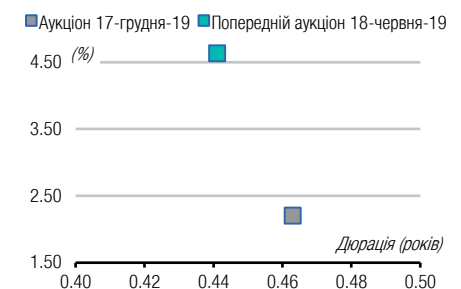
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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



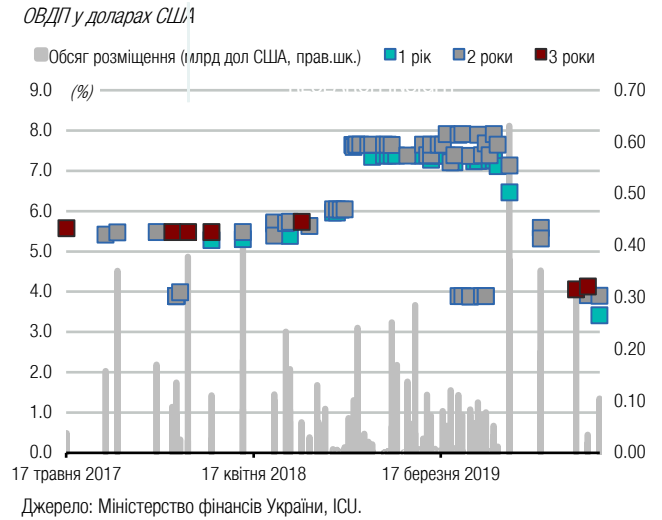
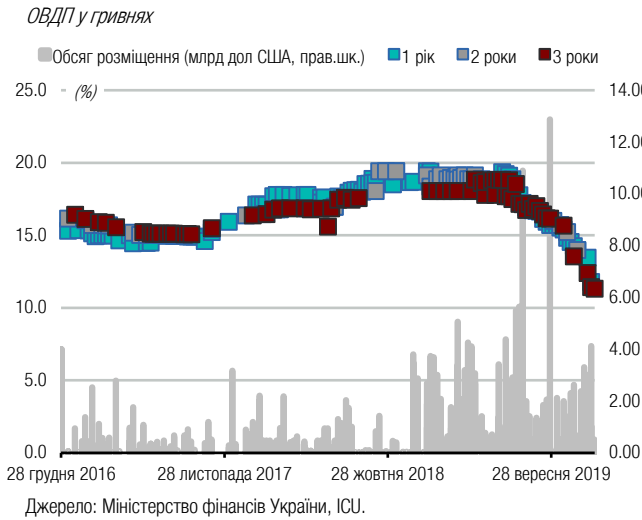
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

-- а от за 2-річним інструментом лише на 30 б.п. та 22 б.п. відповідно. Як результат, дохідності розміщення валютних ОВДП, номінованих у доларах США, опустилися нижче 4%.

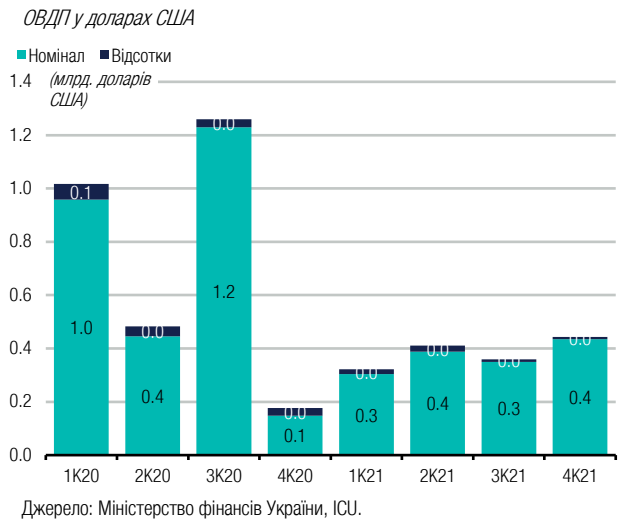
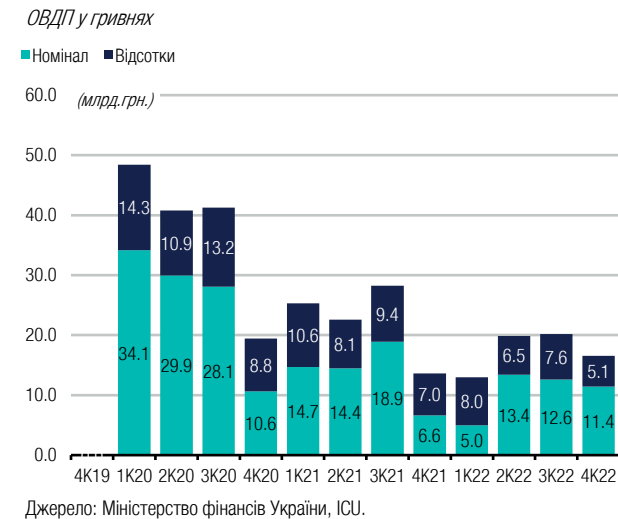
Залучена сьогодні валюта несуттєво змінить баланс валютних рахунків Уряду, де знаходилось близько \$0.8 млрд, але дозволить спокійніше увійти у 2020 рік з декількома варіантами вибору -- або готуватися до нових зовнішніх запозичень, або розглядати знову можливість випуску валютних ОВДП. Тому після перерви на декілька тижнів Міністерство може повернутись із пропозицією більших обсягів облігацій і довших термінів обігу. І номінованих переважно у гривні.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

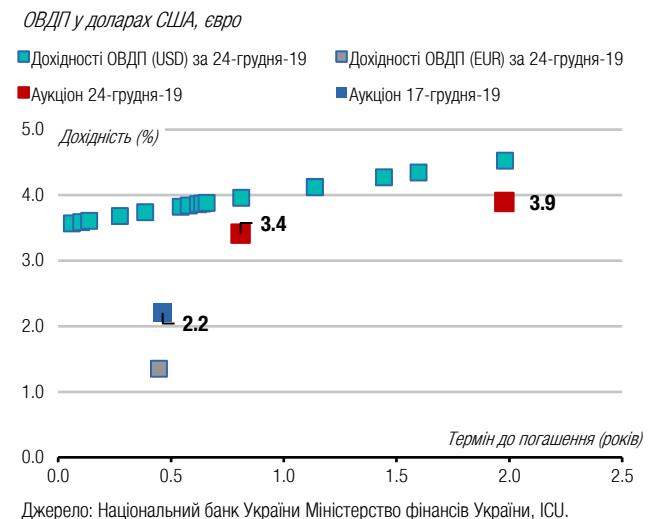
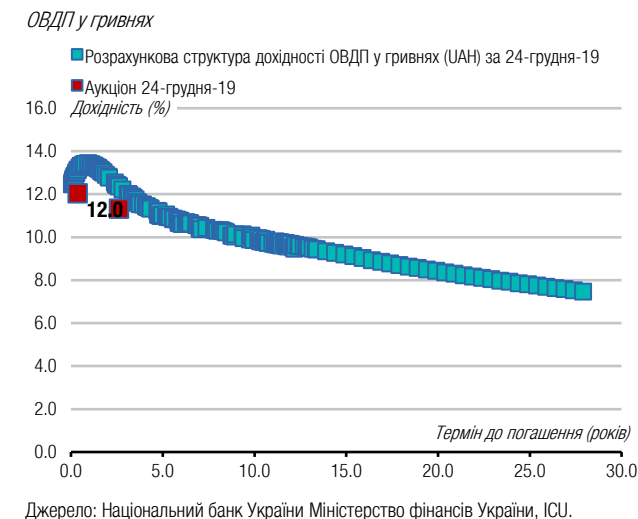
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**



**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).

