

# Аналітика по облигаціях

## Мінфін збільшує запозичення

### Коментар з приводу результатів аукціону

Учора на первинному аукціоні Міністерство фінансів позапланово розміщувало валютні ОВДП номіновані у євро, замінивши ними 12-місячні гривневі облигації. За інформацією Міністерства, сьогодні до бюджету надійде 6.37 млрд грн, в т.ч. 123.3 млн євро. Отже, крім валютних надходжень зріс попит та залучення коштів від гривневих інструментів.

За 3-місячними ОВДП Мінфін підвищив учора обмеження до 1.0 млрд грн, і отримав 1.84 млрд попиту. Завдяки цьому ставку відсікання було знижено на 6 б.п., до 17.44%. Мінімальна ставка за цими облигаціями була на рівні 17.39%, але з незначним обсягом, який не вплинув на середньозважену ставку. Попит на піврічні ОВДП перевищив 0.70 млрд грн, але їх було розміщено в межах ліміту, на 0.50 млрд грн за номіналом і за незмінною ставкою 17.00%.

А от за 9-місячними облигаціями відхилення попиту минулого тижня посприяло збільшенню обсягу заявок та запозичень. Щоправда, Мінфін таки підвищив ставку відсікання на 10 б.п., до 17.10%. Але середньозважена піднялася усього лиш на 1 б.п., до 17.01%. Обсяг залучень за цим інструментом склав 0.75 млрд грн.

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

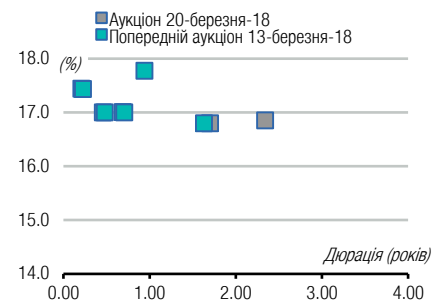
ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашен-ня	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номі-налу <sup>1</sup>	Дохід-ність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000200653	0.00	Д	6-Чер-18	1,000,000	964.51	964.51	1,000.00	17.44	1,684.45
UA4000200661	0.00	Д	5-Вер-18	500,000	927.43	463.72	500.00	17.00	736.84
UA4000200604	0.00	Д	28-Лис-18	837,867	894.92	749.82	837.87	17.01	1,307.47
UA4000157671	14.30	ПР	12-Лют-20	2,505	984.78	2.47	2.51	16.80	1,763.31
UA4000200174	15.70	ПР	20-Січ-21	170,695	1,013.55	173.01	170.70	16.85	582.96
<b>Всього UAH</b>				<b>2,511,067</b>	<b>2,353.52</b>	<b>2,511.07</b>			<b>6,075.02</b>
UA4000200711	4.12	ПР	27-Лис-19	121,770	1,012.68	3,975.57	3,925.78	4.17	3,925.78
<b>Всього EUR</b>				<b>121,770</b>	<b>3,975.57</b>	<b>3,925.78</b>			<b>3,925.78</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті по ринковому курсу 26.34/USD, 32.26/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.

Попит та обсяги запозичень за 2-річними та 3-річними ОВДП були менш суттєвими, а ставки відсікання залишилися на попередніх рівнях: 16.10% за 2-річними та 16.15% за 3-річними облигаціями.

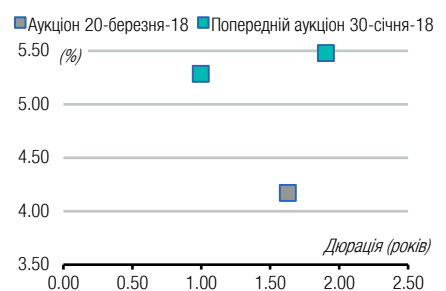
СЕРЕДА, 21 БЕРЕЗНЯ 2018

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

### ОВДП в доларах США (USD) та євро (EUR): дохідність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

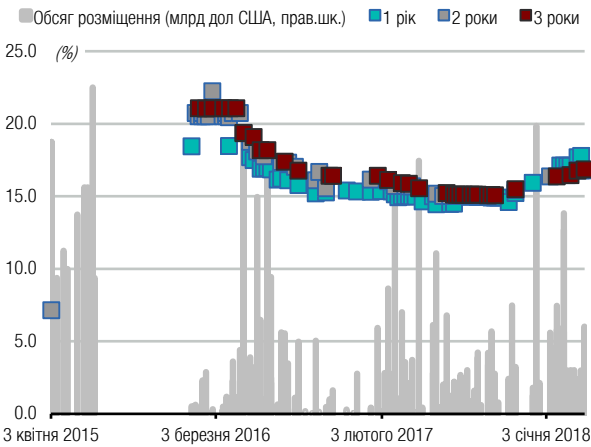
Розміщення інструментів номінованих у євро зібрало 7 заявок і всі вони були задоволені у повному обсязі. Три місяці тому, коли такий інструмент розміщувався востаннє, він мав термін обігу 1.5 роки та розміщувався за ставкою 3.95%. Учора термін обігу було дещо збільшено, до 20 місяців, а середньозважена ставка підвищена на 17 б.п., до 4.12%. Ставка відсікання була встановлена на максимально заявленому рівні, 4.17%.

Отже, Мінфіну вдається утримувати криву доходності гривневих інструментів на рівні близькому до облікової ставки, низивши, хоч і несуттєво, вартість найкоротших запозичень і також несуттєво підвищивши вартість запозичень з погашенням наприкінці листопада. Але тим не менше, було відхилено майже половину попиту на гривневі інструменти, який переважно не був значно дорожчим за ставку відсікання. Тож Мінфін починає використовувати валютні інструменти на заміну гривневим для збільшення фінансування бюджету з метою отримання менших відсоткових ставок (фактично у чотири рази), ніж за гривневими облігаціями.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

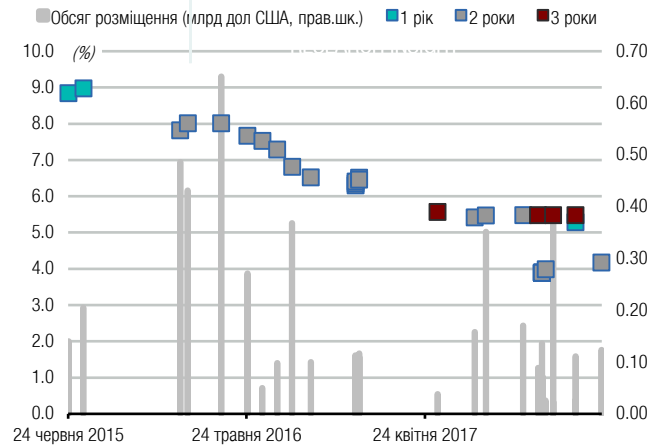
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

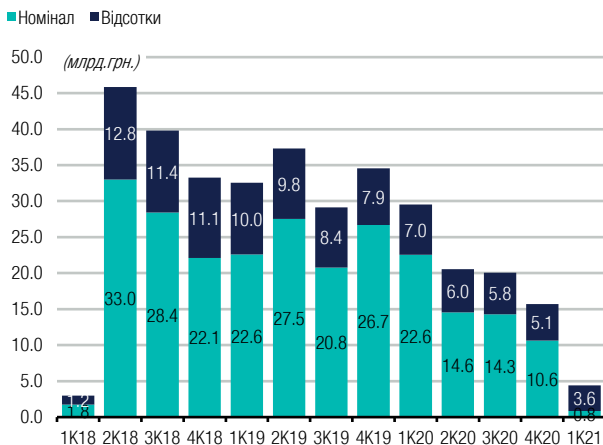
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

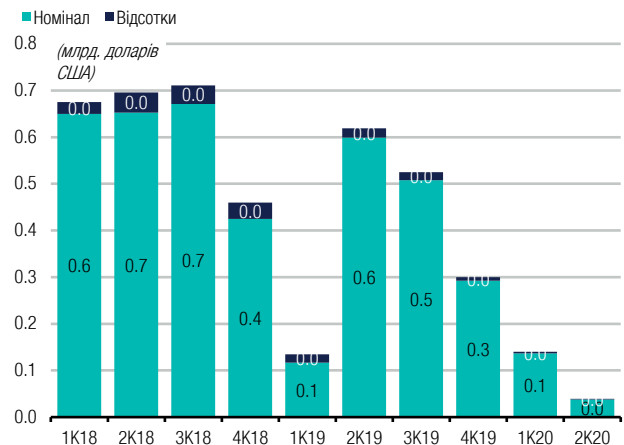
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

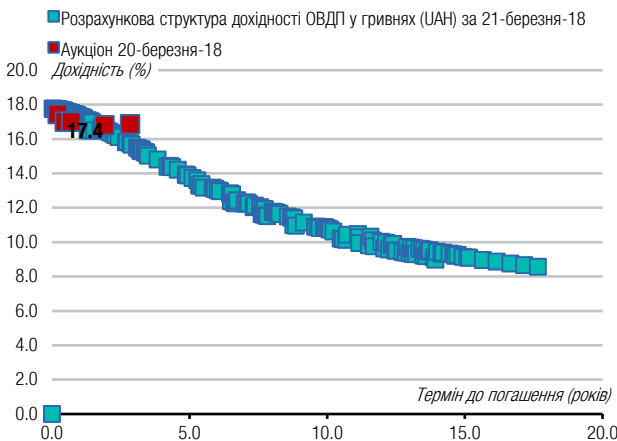
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

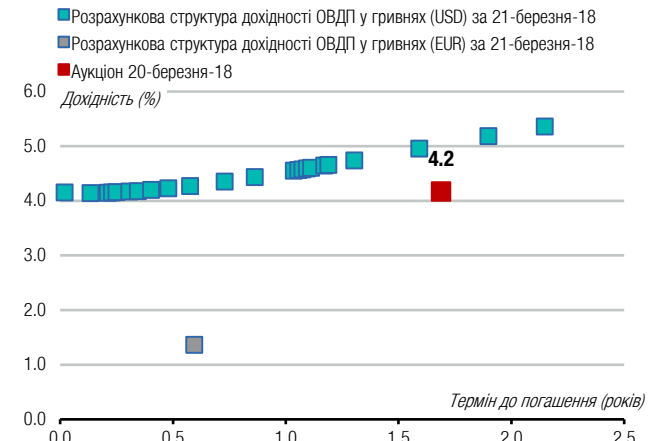
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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 2200120

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



@ICU\_UA

## ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

**Макар Пасенюк, CFA**, керуючий директор  
[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)

## СТРАТЕГІЧНИЙ ТА КОРПОРАТИВНИЙ РОЗВИТОК

**Влад Сінані**, директор  
[vlad.sinani@icu.ua](mailto:vlad.sinani@icu.ua)

## ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

**Костянтин Стеценко**   
керуючий директор  
[konstantin.stetsenko@icu.ua](mailto:konstantin.stetsenko@icu.ua)

**Сергій Беляєв**  
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)

**Лілія Кубитович**   
управління активами  
[liliya.kubytovych@icu.ua](mailto:liliya.kubytovych@icu.ua)

**Євгенія Грищенко**  
продаж ЦП з фіксованим доходом  
[yevgeniya.gryshchenko@icu.ua](mailto:yevgeniya.gryshchenko@icu.ua)

## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

**Олександр Вальчишен**   
керівник аналітичного департаменту  
[alexander.valchysheh@icu.ua](mailto:alexander.valchysheh@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.kotovyuch@icu.ua](mailto:taras.kotovyuch@icu.ua)

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

