

# Аналітика по облигаціях

## Залучення валюти не за космічними цінами

### Коментар з приводу результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів знову розміщало тільки валютні ОВДП. Цього разу вдалося залучити майже \$0.9 млрд, що значно покращує стан валютних рахунків та фінансування бюджету. На аукціоні було запропоновано 3-місячний випуск у доларах та 13-місячний у євро, що зібрали \$801 млн та 75 млн євро коштів до бюджету.

Це було четверте розміщення валютних інструментів цього року і третє у березні, адже з початком нестабільності на фінансових ринках, спровокованої поширенням коронавірусу Covid-19, попит на гривневі облигації значно зменшився, а потенційна вартість запозичень -- зростає.

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>
UA4000208482	0.00	Д	18-Сер-20	807,140	993.14	22,159.92	22,312.98	1.73	22,312.98
<b>Всього USD</b>				<b>807,140</b>		<b>22,159.92</b>	<b>22,312.98</b>		<b>22,312.98</b>
UA4000208490	2.22	ПР	13-Тра-21	75,050	1,008.10	2,256.34	2,238.21	2.23	2,238.21
<b>Всього EUR</b>				<b>75,050</b>		<b>2,256.34</b>	<b>2,238.21</b>		<b>2,238.21</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 27.64/USD, 29.82/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.

Цього разу було запропоновано 3-місячні ОВДП у доларах США, що не розміщувалися рівно рік. Але у поточних кризових умовах вони змогли зібрати \$812 млн попиту, який в основному було задоволено. Лише дві заявки на \$5 млн емітент відхилив. Загалом за цим випуском до бюджету залучено \$801 млн, а ставки встановлено на рівні 3%, -- нижче ніж за 10-місячним випуском тиждень тому.

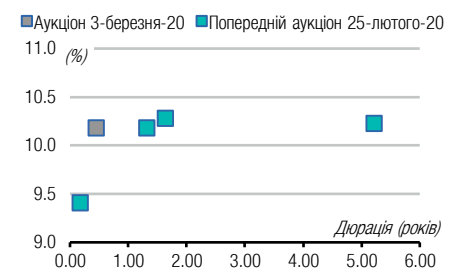
А торік такі облигації розміщувались за значно вищою ставкою, 6.5% річних.

Щоправда за ОВДП у євро попит був значно меншим. Лише дві заявки на 75 млн євро було подано за ставками 2.22%, і вони були повністю задоволені. Порівняно з аукціоном два тижні тому, термін обігу позики у євро зріс на кілька місяців і ставка відскакування, хоч і несуттєво, але знизилася -- на 3 б.п. А от середньозважена ставка не змінилась.

Такий обсяг позики на сьогодні є відчутною підтримкою для держави у виконанні

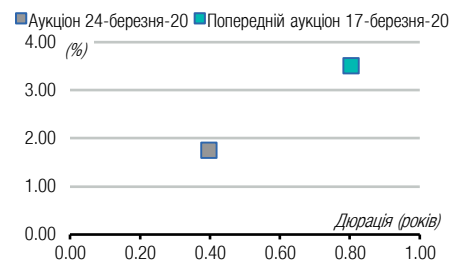
СЕРЕДА, 25 БЕРЕЗНЯ 2020

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



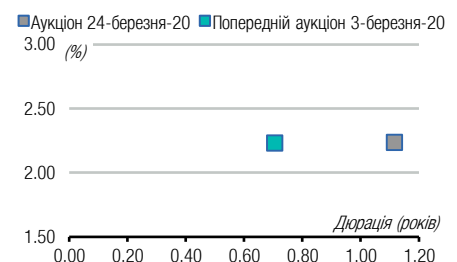
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

### 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



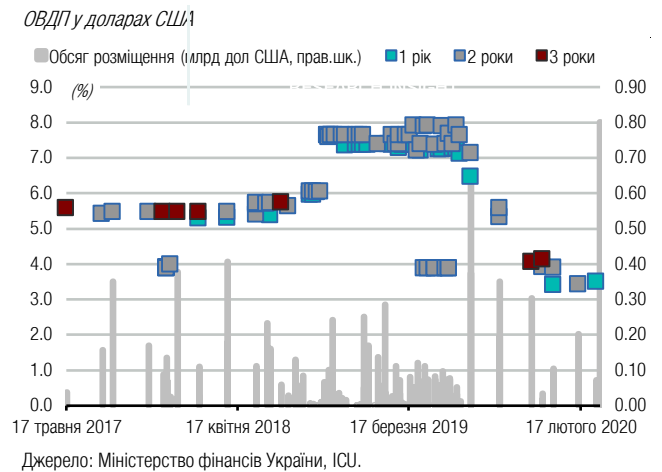
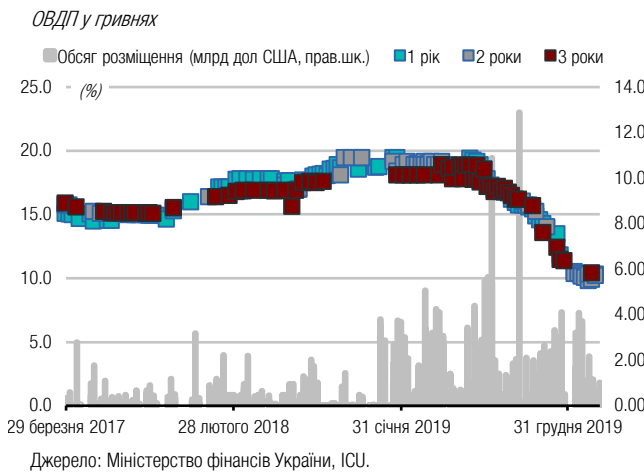
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

своїх зобов'язань. Якщо у лютому та березні бюджет не обмінював валюту на гривню для поточних потреб, то її запасу має бути достатньо для виплат в іноземній валюті майже до кінця травня. За нашими підрахунками, із надходженнями від цього аукціону потрібно буде залучити ще близько \$200 млн, щоби розрахуватися за усіма валютними платежами до початку червня.

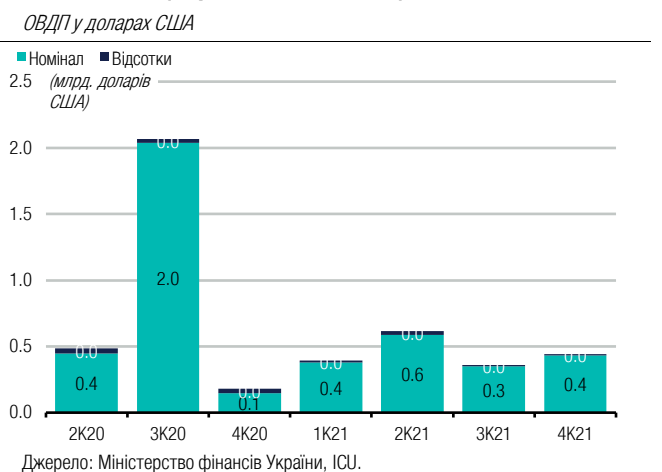
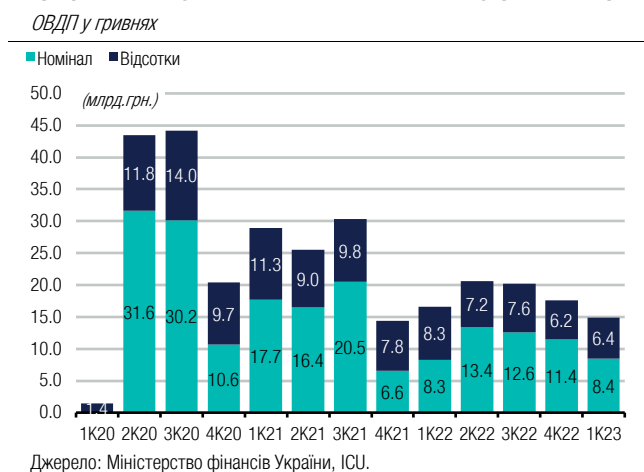
Але оскільки учорашня позика є короткостроковою, то потреба у залученні валютного ресурсу зберігається. Мінфіну буде необхідно залучати його і надалі. І не тільки для підтримки стану валютних рахунків, а і загалом -- для фінансування бюджету. Адже потенційний попит на гривневі облігації зараз не дуже привабливий для бюджету за рівнем відсоткових ставок.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

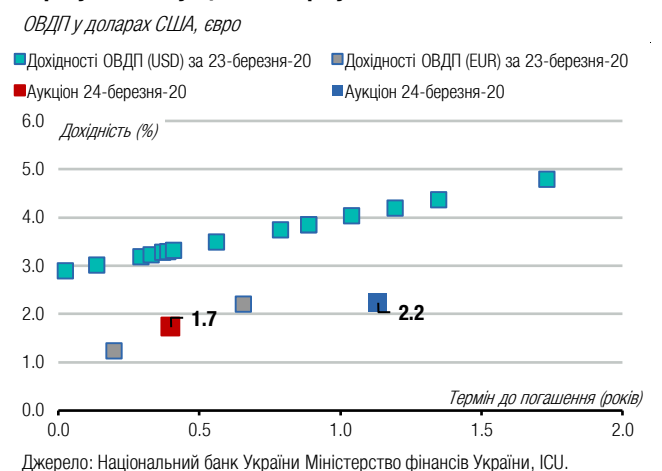
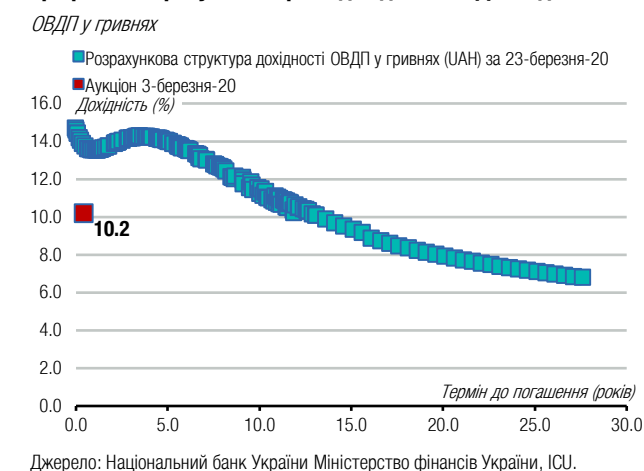
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**



**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).**

