

# Аналітика по облигаціях

## Ставки за ОВДП завмерли

### Коментар щодо результатів аукціону

Вчорашній аукціон дозволив залучити більше 11 млрд гривень для фінансування бюджету. Причому, попри збільшення обсягу позик, відсоткові ставки за ними майже не змінилися.

Наближаючись до великих боргових виплат як за гривневим так і за валютним боргом, Міністерство фінансів прийняло рішення не обмежувати обсяги розміщень. Напевно, такому рішення сприяло те, що всі випуски вже мають погашення не раніше наступного року. Тож результати залежали від бажання учасників ринку та готовності Мінфіну приймати відповідні рівні відсоткових ставок.

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>
UA4000200174	15.70	ПР	20-Січ-21	4,500,000	1,038.32	4,672.44	4,500.00	7.91	11,948.34
UA4000209886	10.57	ПР	23-Лют-22	2,003,300	1,047.08	2,097.62	2,003.30	10.54	4,027.56
<b>Всього UAH</b>				<b>6,503,300</b>		<b>6,770.06</b>	<b>6,503.30</b>		<b>15,975.90</b>
UA4000204861	5.25	ПР	11-Лют-21	165,878	1,033.39	4,752.21	4,598.65	3.41	10,488.95
<b>Всього USD</b>				<b>165,878</b>		<b>4,752.21</b>	<b>4,598.65</b>		<b>10,488.95</b>

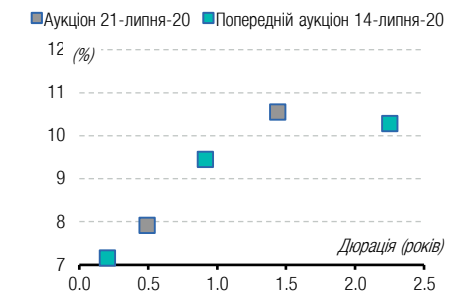
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 27.72/USD, 30.23/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартална виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Найбільш активним було розміщення валютних ОВДП, які зібрали 23 заявки зі ставками від 3.2% до 3.85% річних. Усього попит склав \$167 млн, але три заявки на суму \$1.1 млн вимагали би підвищення відсоткової ставки. Тому і були відхилені. А ставки відсікання та середньозважена встановилися на одному рівні, 3.39%. Так само як і середньозважена ставка подібного розміщення у травні цього року.

Але попит на гривневі облигації, -- хоч і великий за обсягом, -- було представлено лише трьома заявками: 4.5 млрд в одній заявці на піврічні облигації, і 2 млрд грн у двох заявках на 1.5-річні інструменти. І якщо за піврічними заявка була подана за тим же рівнем ставки, що і наприкінці червня за 5-місячним випуском (7.74%) то півторарічні ОВДП вимагали вже хоч і незначного, але таки підвищення ставки.

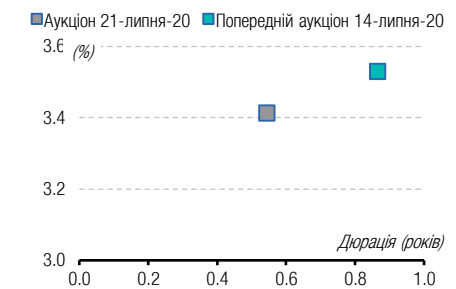
### СЕРЕДА, 22 ЛИПНЯ 2020

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



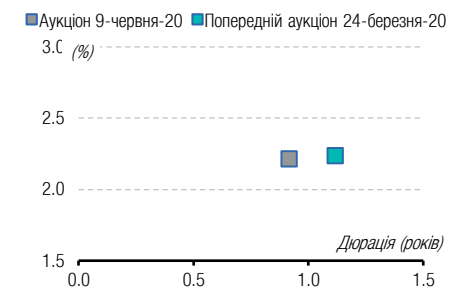
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

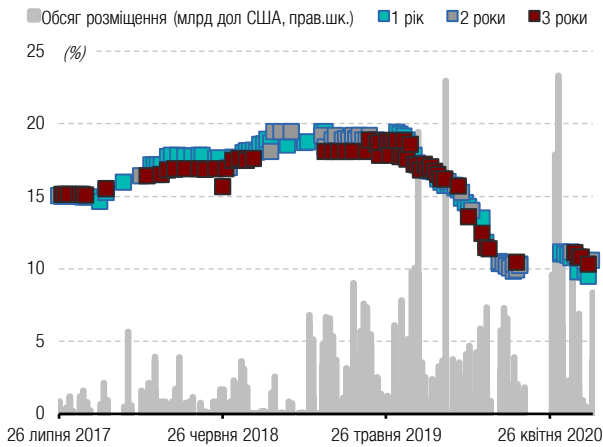
Отже, за 1.5-річним випуском конкурентна заявка була подана зі ставкою 10.25%, що на 5 б.п. вище, ніж два тижні тому. І враховуючи обсяги, Мінфіну потрібно було або відмовлятися від позики, або підняти ставку. Але наближення великих виплат таки могло відіграти вирішальну роль і тому емітент задовольнив увесь попит на гривневі ОВДП.

Загалом попит на гривневі облігації присутній, але він виглядає дещо ситуативним. Він проявляється напередодні перегляду облікової ставки НБУ і вірогідного її зниження та за умов доступності довгострокового рефінансу, який, своєю чергою, може бути ще дешевшим, ніж зараз. Але нестабільність на валютному ринку і надалі спонукає дрібніших інвесторів віддавати перевагу валютним ОВДП. Зрештою, це теж допомагає фінансувати бюджет і поповнювати валютні рахунки.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

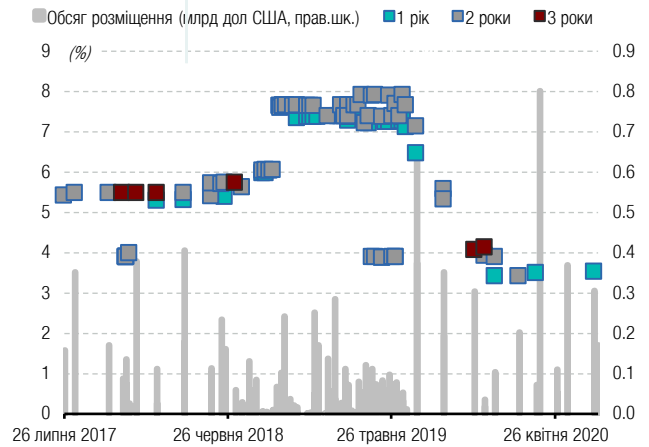
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

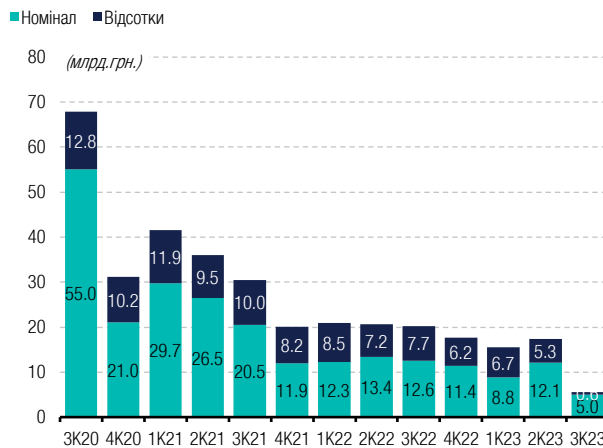
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

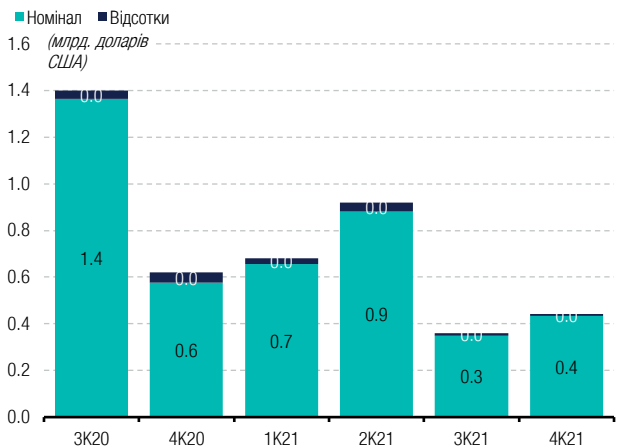
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

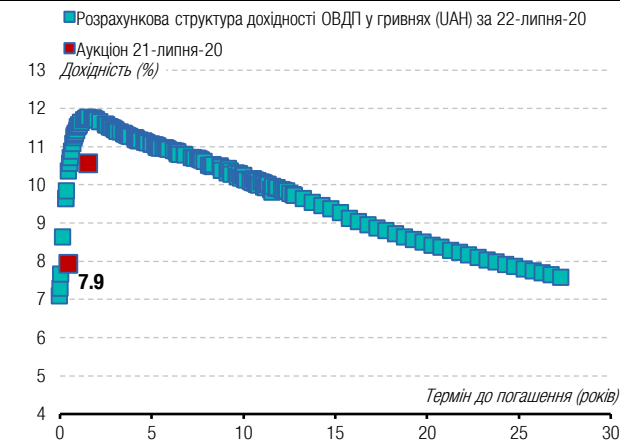
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

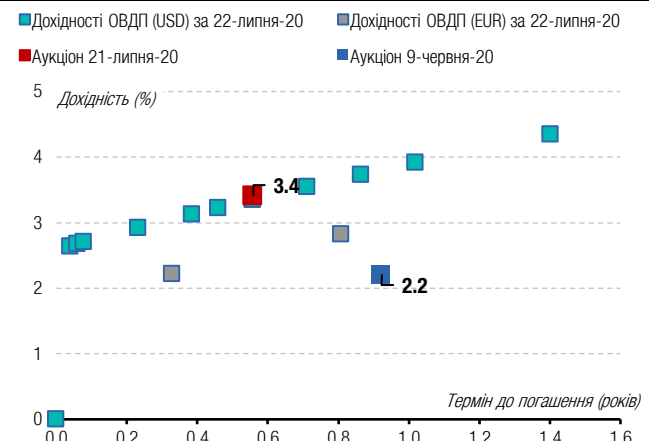
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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

### Сергій Ніколайчук

керівник підрозділу  
макроекономічних досліджень  
[sergey.nikolaychuk@icu.ua](mailto:sergey.nikolaychuk@icu.ua)

### Тарас Котович

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

### Дмитро Дяченко

молодший аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto:dmitriy.dyachenko@icu.ua)

### 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)

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).

