

# Аналітика по облигаціях

## Попит активний, хоч і дорожчає

### Коментар щодо результатів аукціону

Учорашній аукціон з розміщення ОВДП показав що на первинному ринку є попит на всі терміни обігу, оскільки був досить рівномірно розподілений між усіма запропонованими випусками, від шести місяців до трьох років. Звісно, учасників розміщень більше цікавили коротші облигації, з терміном обігу шість та дванадцять місяців. Вони отримали заявки майже на однакові суми, 2.1 млрд грн на кожну. Але чим більший був термін обігу, тим вищою була максимальна ставка у заявках. Тому без відхилених заявок цього разу не обійшлося за усіма чотирма випусками ОВДП.

Так, за піврічними максимальна ставка була 10%, тому дві з чотирьох заявок Мінфін відхилив і зберіг ставки незмінними, 8% річних. Щоправда, відхилені заявки були невеликими, загалом на 100 млн грн. Тож особливого збільшення залучень вони би не принесли, а от ріст ставки був би чималим.

Подібно склалося і розміщення річних інструментів. Максимальна ставка у попиті була на рівні 11%, тому по цих облигаціях було відхилено вже майже 300 млн грн попиту за номіналом у трьох заявках, а задоволено на 1.8 млрд грн. Що теж досить хороший результат, адже ставка відсікання залишилася незмінною, а середньозважена збільшилася лише на 11 б.п.

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

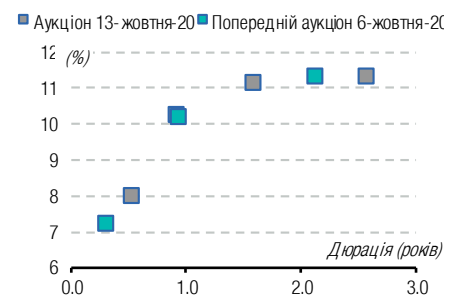
ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номі-налу <sup>1</sup>	Дохід-ність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>2</sup>
UA4000211957	0.00	Д	28-Кві-21	2,000,115	959.01	1,918.13	2,000.12	7.96	6,106.04
UA4000204986	15.36	ПР	29-Вер-21	1,789,980	1,054.06	1,886.75	1,789.98	10.25	7,964.54
UA4000204572	16.06	ПР	3-Сер-22	1,010,827	1,114.71	1,126.78	1,010.83	11.12	10,083.76
UA4000206460	11.67	ПР	22-Лис-23	1,012,995	1,063.50	1,077.32	1,013.00	11.27	11,013.00
<b>Всього UAH</b>				<b>5,813,917</b>		<b>6,008.97</b>	<b>5,813.92</b>		<b>35,167.33</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 28.23/USD, 30.23/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.

І тільки за 2-річним випуском ставки таки було підвищено. Щоправда, дві заявки на 300 млн грн емітент був змушений відхилити, бо максимальна ставка у попиті була досить високою, аж 11.25%. Але щоби розмістити облигації на 1 млрд грн за іншими чотирма заявками, ставку відсікання довелося підвищити на 35 б.п., до 10.85%, а середньозважену – на 32 б.п., до 10.82%. За цими ОВДП

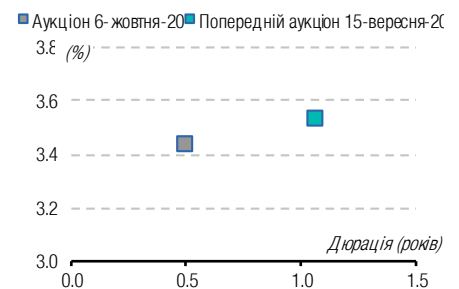
### ЧЕТВЕР, 15 ЖОВТНЯ 2020

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



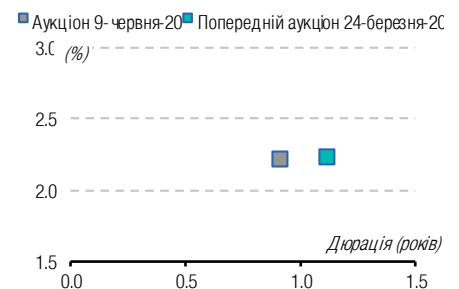
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

підвищення було майже неминучим, адже мінімальна ставка у попіді була на рівні 10.75%, що вже на 25 б.п. вище рівня аукціону два тижні тому. Тому дивлячись на середньозважену ставку стає зрозуміло, що більшість задоволеного попіді була ближче до ставки відсікання. Тож для того, щоби збільшити залучення, довелося сильніше підвищувати ставку.

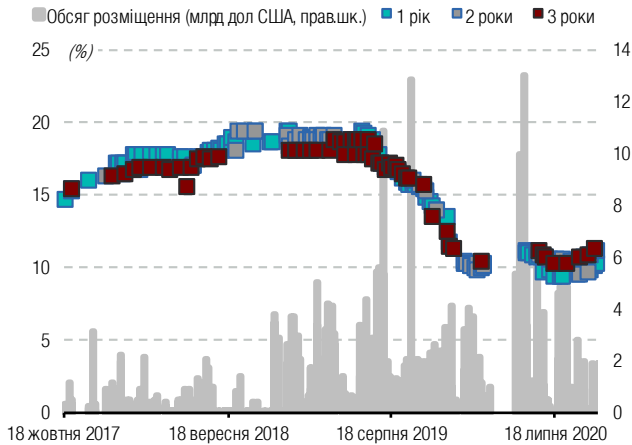
А от за 3-річними ОВДП зростання не відбулося, хоча було досить очікуваним. Міністерство фінансів уже досить давно не розміщувало 3-річні інструменти, натомість дорозміщуючи інший випуск та постійно скорочуючи термін обігу. Наприклад, минулого тижня це вже був майже дворічний випуск. Тожу порівнянні з ним термін обігу зріс на дев'ять місяців. Відповідно і ставки могли теж зрости. Але три з шести заявок були подані за тим самим рівнем ставок, що і минулого аукціону на облігації з погашенням у лютому 2023 року. І за обсягом вони були майже 90% усього попіді на цей інструмент. Звісно, що за такого попіді про підвищення ставок не могло бути і мови. Тому ставки наразі встановлені на рівні 10.95%, – як відсікання, так і середньозважена.

Таким чином, первинний ринок дещо активізувався. Імовірно, додало попіді і надання Нацбанком 5-річних кредитів одразу 14 банкам минулої п'ятниці. Адже вони могли скористатися отриманими коштами як для відновлення ліквідності після аукціону минулого тижня, так і для придбання нових ОВДП учора. Наразі можна констатувати, що вже другий тиждень поспіль попіді залишається досить активним, – хоч і не дуже рівномірним за рівнями ставок. Це спонукає Мінфін вибірково підвищувати ставки там, де це сприятиме значному збільшенню залучень.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

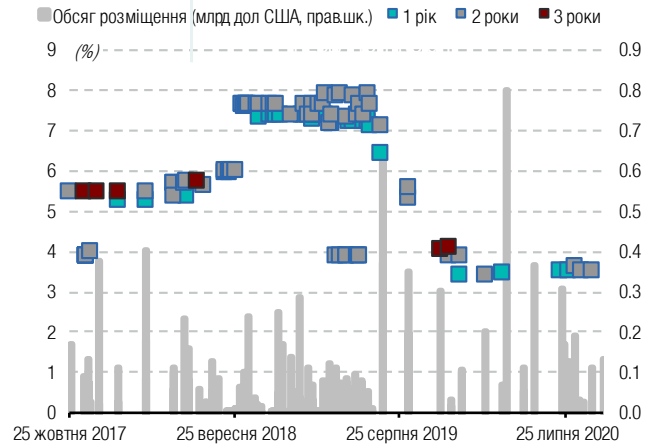
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

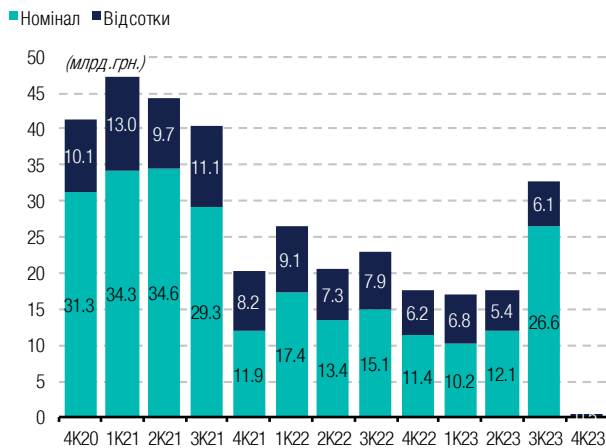
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

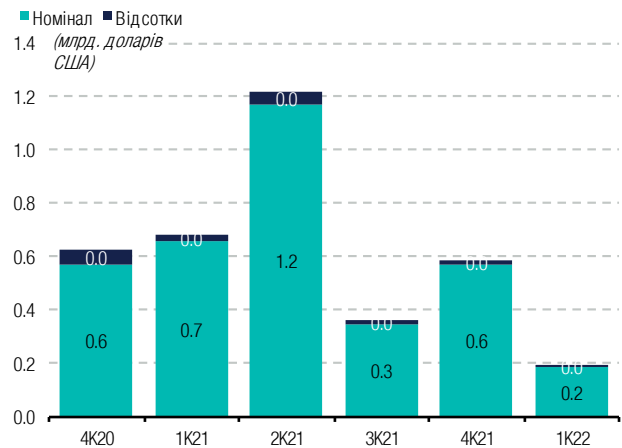
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

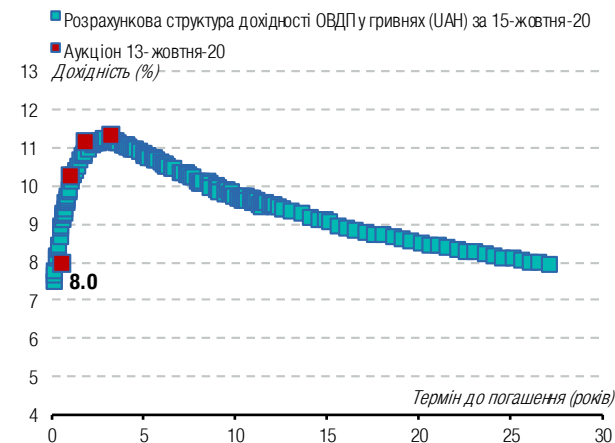
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

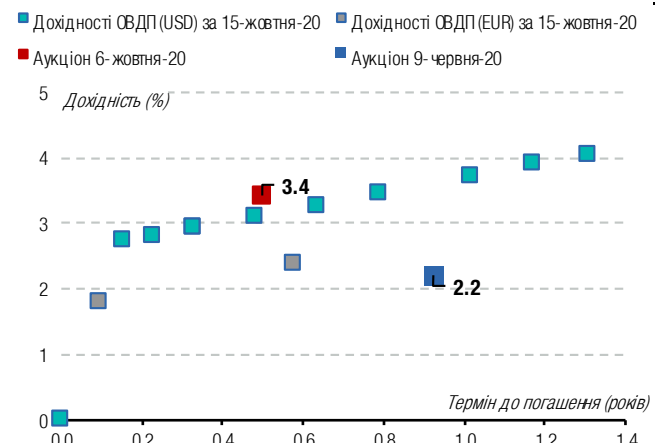
**Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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.kotovych@icu.ua](mailto:taras.kotovych@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).

