

# Аналітика по облигаціях

## Ставки в крутому піке

### Коментар з приводу результатів аукціону

Черговий аукціон з обмеженою пропозицією знову створив передумови для подальшого зниження ставок за ОВДП. Причому як за гривневими, так і за валютними інструментами.

Лише піврічні облигації не отримали попиту, більшого за пропозицію. Із п'яти заявок Мінфін задовольнив три, відхиливши попит лише на 13 млн грн. Це дозволило знизити ставки за цими інструментами на 155 б.п. порівняно з аукціоном місяць тому, коли такий термін обігу розміщувався попередній раз.

Менш агресивно було знижено ставки за 11-місячними ОВДП, адже вони розміщуються щотижня. Зменшення ставки відсікання склало 25 б.п., до 13.75%, а середньозваженої – на 26 б.п., до 13.74%. Попит перевищував пропозицію на 181 млн грн, що і посприяло зниженню ставок.

А от за 3-річними інструментами агресивний попит нерезидентів дозволив знизити ставку відсікання одразу на 205 б.п., до 13.12%. Обсяг попиту був майже учетверо більший за пропозицію, тому із 54 заявок 31 було відхилено, а серед задоволених частина учасників, найімовірніше, отримала тільки частину бажаного обсягу.

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

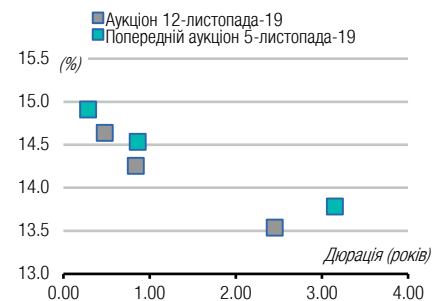
ISIN	Ставка купону (%)	Виплата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номіналу <sup>1</sup>	Дохідність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000166805	14.30	ПР	6-Тра-20	263,058	1,003.57	264.00	263.06	14.64	2,314.67
UA4000202469	17.25	ПР	30-Вер-20	500,000	1,047.73	523.87	500.00	14.25	5,228.05
UA4000199210	14.91	ПР	12-Жов-22	2,500,000	1,054.69	2,636.72	2,500.00	13.54	9,445.57
<b>Всього UAH</b>				<b>3,263,058</b>	<b>3,424.58</b>	<b>3,263.06</b>			<b>16,988.29</b>
UA4000205736	4.02	ПР	16-Гру-21	300,000	1,016.27	7,454.36	7,335.00	4.06	7,335.00
<b>Всього USD</b>				<b>300,000</b>	<b>7,454.36</b>	<b>7,335.00</b>			<b>7,335.00</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 24.45/USD, 29.6/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.

Подібно склалось і розміщення валютних ОВДП. Цей інструмент пропонується не часто, тому попит від вітчизняних інвесторів накопичився аж на \$664 млн, що більш ніж удвічі перевищило пропозицію. Тому і тут ставки знизились одразу до 4.25% ставка відсікання та 4.02% – середньозважена.

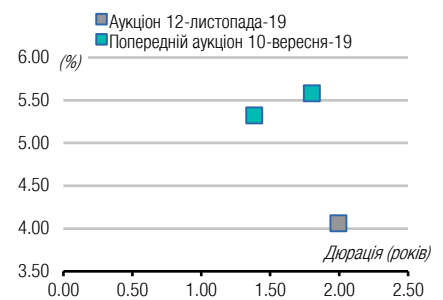
### СЕРЕДА, 13 ЛИСТОПАДА 2019

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



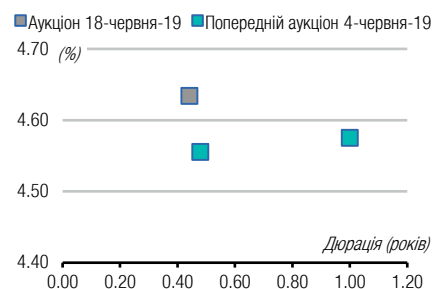
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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



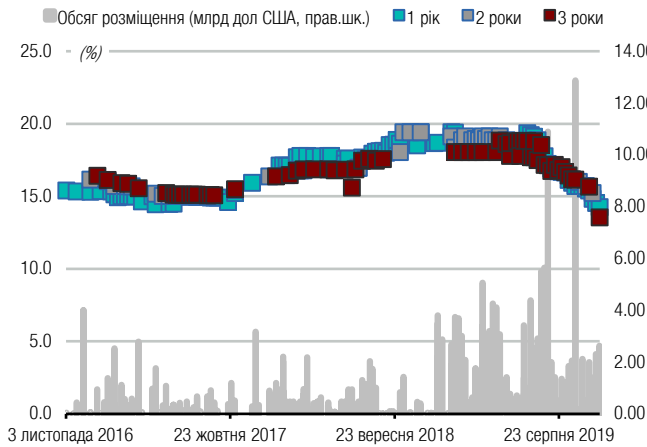
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

Обмежена пропозиція і чималий попит зміщують відсоткові ставки до рівня, значно нижчого за облікову ставку НБУ. Такий попит свідчить про очікування подальшого зниження облікової та спонукає до перевкладання коштів у довші терміни обігу, що і спостерігається в обсязі попиту на такі інструменти. Тому наступного тижня, коли найдовшими з запропонованих Мінфіном стануть 2-річні ОВДП, попит, найімовірніше, буде не таким великим. Але наприкінці місяця, коли повернуться в пропозицію найдовші з доступних 4-річні інструменти, -- попит знову зросте і зосередиться саме на них.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

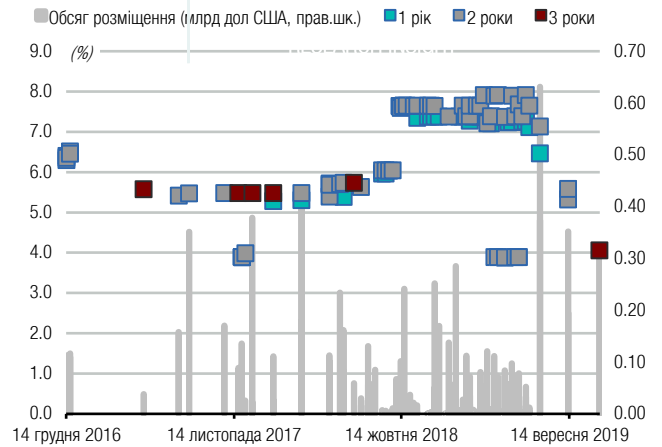
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

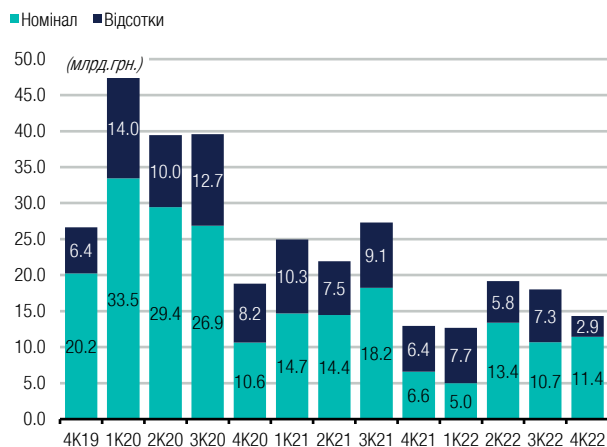
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

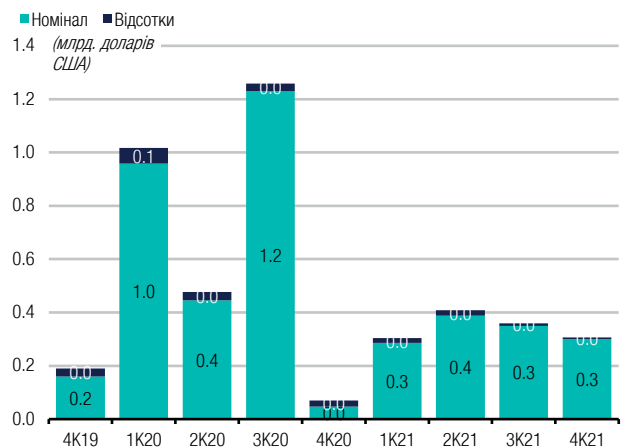
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

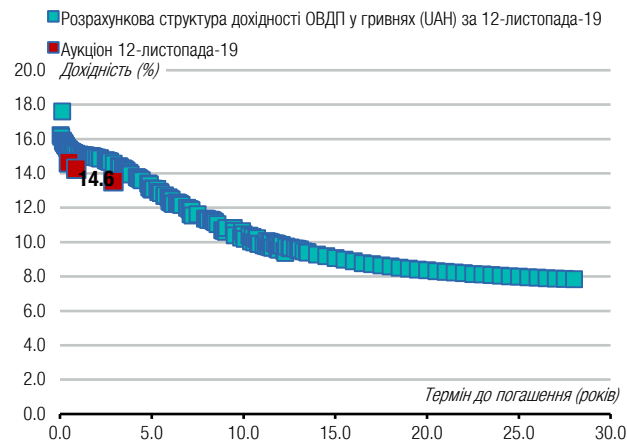
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

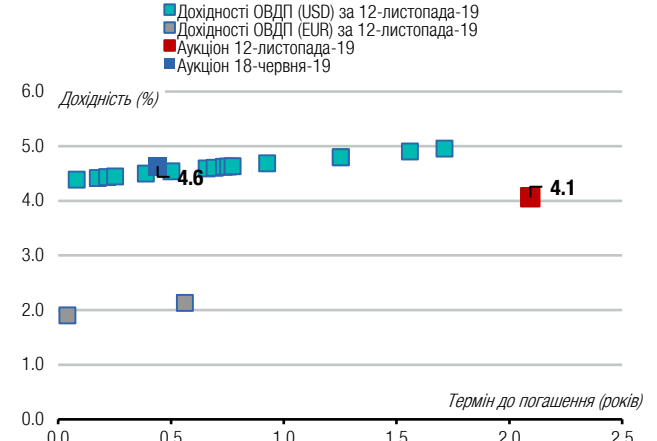
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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

**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.kotovyich@icu.ua](mailto:taras.kotovyich@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).

