

# Аналітика по облигаціях

## Термін позик зростає

### Коментар щодо результатів аукціону

Поступово бюджет не тільки збільшує обсяги залученого фінансування, а також нарощує і його терміни. Учора лише 1 млрд грн було залучено із терміном повернення до кінця поточного року, у той час як загальний обсяг позик склав понад 17 млрд грн. При цьому за більшістю інструментів ставки було знижено, що і не дивно, зрештою -- особливо за декілька днів до перегляду облікової ставки НБУ.

Найкоротші випуски традиційно було запропоновано із обмеженням попиту, що вилилося у зниження ставок на 61-90 б.п. Так, у порівнянні з минулим тижнем за 3-місячними ОВДП ставку відсікання було знижено на 90, а за піврічними – на 77 б.п, до 9% та 9.5% відповідно. Це вже нижче навіть докарантинних рівнів, але варто зауважити, що без обмежень обсягу ставки були би трохи вищими за рівні лютого цього року.

За короткостроковими облигаціями з погашенням наступного року ставки теж знизилися: за 9-місячними ставка відсікання опустилася на 14 б.п., до 10.75%, а за річними – на 10 б.п., до 10.79%, у порівнянні з аукціоном тиждень тому.

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

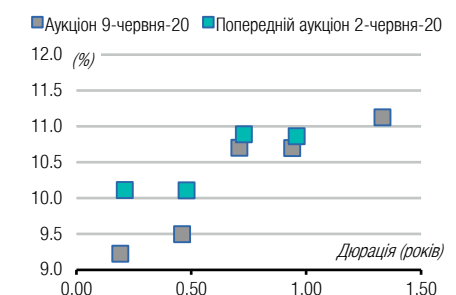
ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номі-налу <sup>1</sup>	Дохід-ність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000198873	14.50	ПР	19-Сер-20	500,000	1,054.50	527.25	500.00	9.23	7,930.73
UA4000209225	0.00	Д	25-Лис-20	500,000	958.11	479.06	500.00	9.50	8,914.82
UA4000209373	0.00	Д	24-Лют-21	221,080	929.42	205.48	221.08	10.70	7,401.56
UA4000209381	0.00	Д	19-Тра-21	228,255	908.65	207.40	228.26	10.70	5,815.10
UA4000204556	16.42	ПР	17-Лис-21	5,324,150	1,082.50	5,763.39	5,324.15	11.12	11,923.21
<b>Всього UAH</b>				<b>6,773,485</b>	<b>7,182.58</b>	<b>6,773.49</b>			<b>41,985.42</b>
UA4000208490	2.22	ПР	13-Тра-21	352,632	1,001.88	10,633.65	10,613.70	2.21	12,872.59
<b>Всього EUR</b>				<b>352,632</b>	<b>10,633.65</b>	<b>10,613.70</b>			<b>12,872.59</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.73/USD, 30.1/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.

Та найбільш цікавим було розміщення 1.5-річних ОВДП з погашенням у листопаді наступного року. За цим випуском попит сягнув майже 6 млрд грн і емітент відхилив лише одну заявку на 600 млн грн за номіналом. Ставка у цій заявці була на рівні 10.98%, що суперечило рішення Міністерства

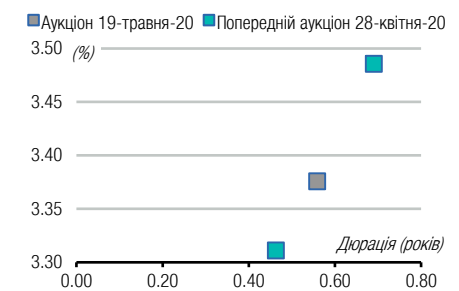
### СЕРЕДА, 10 ЧЕРВНЯ 2020

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



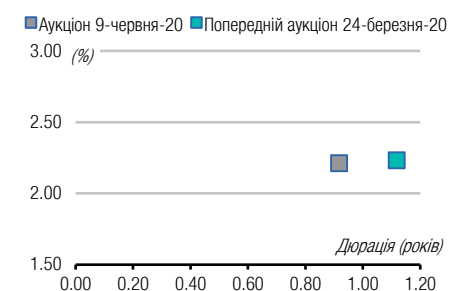
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

задовольнити попит з максимальною ставкою 10.8%.

Цілком імовірно що більша частина заявок були неконкурентними, оскільки і ставка відсікання, і мінімальна, і середньозважена -- усі виявилися на одному рівні. Така ставка відсікання виявилася на 115 б.п. вищою за рівень для цього ж випуску у лютому.

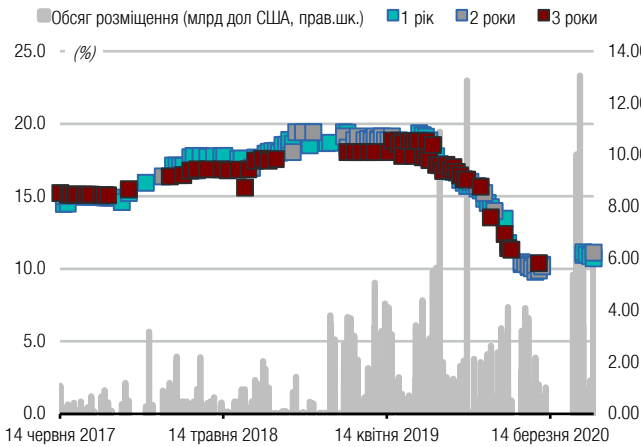
Не оминуло зниження ставок і валютні ОВДП. Після виплат минулого тижня Мінфін не лише повернув виплачені 218 млн євро, а й залучив 130 млн євро додаткових коштів. При цьому усі ставки були на рівні 2.2%, що на 2 б.п. нижче, ніж у березні, коли цей випуск розміщувався попередній раз.

Тож загалом до бюджету вдалося залучити 7.2 млрд у гривні та ще понад 10 млрд грн у валюті, що наразі є вагомим поповненням і ЄКР, і валютних рахунків. Адже валютні запаси досить відчутно зменшилися після погашення гарантованих США єврооблігацій наприкінці травня та валютних ОВДП минулого тижня. Але найбільшим досягненням аукціону є те що повернення переважної більшості коштів уже перенесено на наступний рік, тому залучені кошти вже будуть враховані у фінансування бюджету поточного року.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

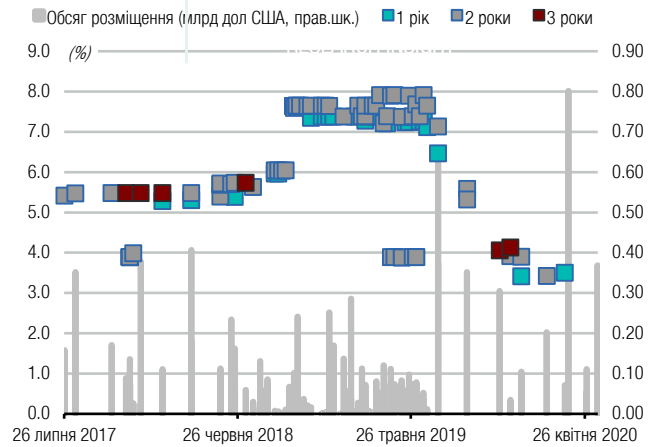
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

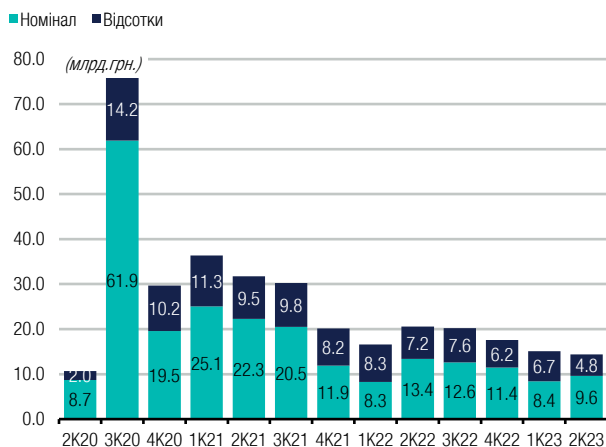
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

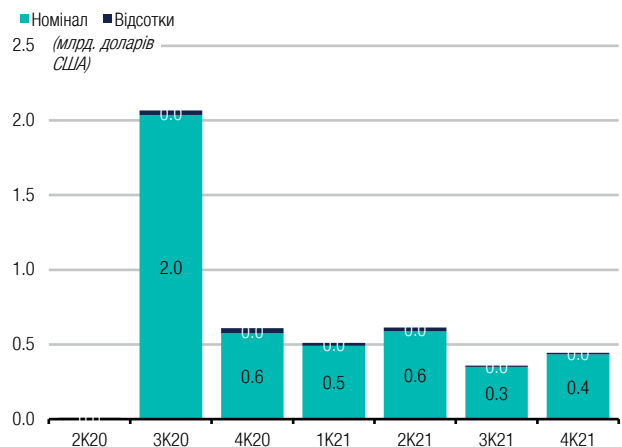
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

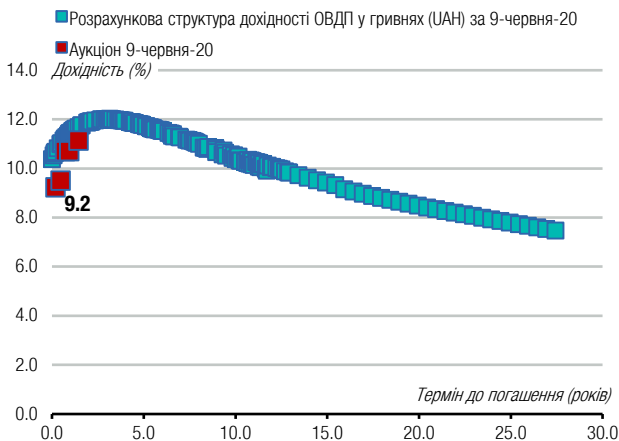
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

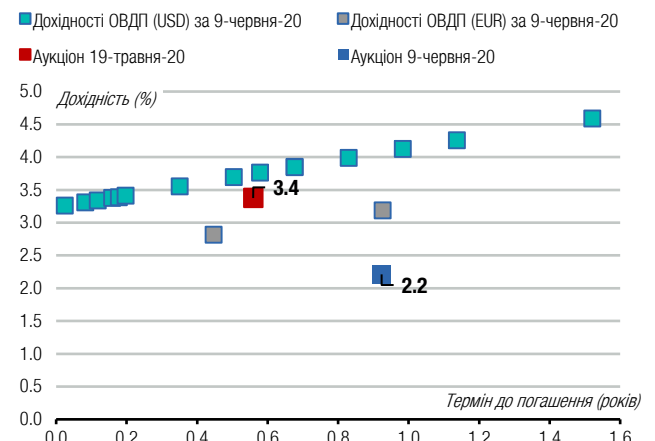
**Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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

