

Аналітика по облигаціях

Премія за строковість продовжує зменшуватися

Коментар щодо результатів аукціону

Усі гривневі інструменти вчора знову зібрали чималу перепідписку, і дохідності знизилися далі, із поступовим зменшенням премії за строковість.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Дохідність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000238976	15.68	ПР	24-Бер-27	2,000,000	1,066.19	2,132.38	2,000.00	15.97	6,000.00
UA4000238968	17.48	ПР	7-Бер-29	2,000,000	1,101.59	2,203.17	2,000.00	17.15	21,000.00
UA4000238984	13.10	ПР	24-Жов-29	8,000,000	1,045.02	8,360.19	8,000.00	13.37	16,000.00
Всього UAH				12,000,000		12,695.74	12,000.00		43,000.00
UA4000238364	3.24	ПР	6-Тра-27	90,997	1,010.48	4,716.18	4,667.27	3.17	11,257.17
Всього EUR				90,997		4,716.18	4,667.27		11,257.17

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 42.39/USD, 51.29/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, ISU.

Учора Мінфін уперше цього року розміщував валютні ОВДП. На аукціоні було запропоновано 200 млн євро ОВДП з погашенням у травні наступного року. Востаннє ці облигації Мінфін розміщував наприкінці грудня минулого року. Цей інструмент зібрав 39 заявок на майже 91 млн євро зі ставками, не вищими від рівня відсікання минулорічного аукціону. Тож міністерство задовольнило всіх охочих і знизило середньозважену ставку на 11 б.п. до 3.14%, тоді як максимальна задоволена ставка залишилася на рівні 3.25%.

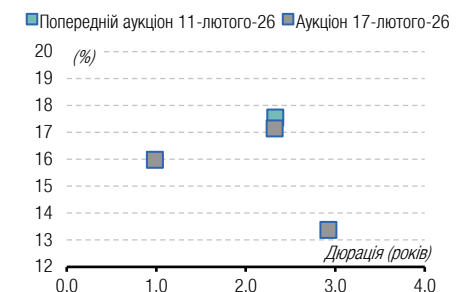
Отримавши чотирикратну перепідписку на нові "резервні" облигації, Мінфін продав планові 8 млрд грн ОВДП і знизив ставки за ними ще більше, до 13.1% ставку відсікання і до 12.92% середньозважену. Це вже на 150 б.п. нижче від дохідностей на першому цьогорічному розміщенні резервних облигацій.

Річні військові ОВДП отримали вчора 5-кратну перепідписку. Однак дохідності в заявках були в дуже вузькому діапазоні – 15.2%-15.54% і переважно до 15.4%. Адже саме цей рівень Мінфін встановив як максимальний учора, задовольнивши 40 із 49 заявок, хоча, звісно, більшість із них частково. Тож від початку року дохідності річних ОВДП знизилися на 101 б.п. за рівнем середньозваженої ставки аукціону. Це вже удвічі більше, ніж зниження облікової ставки НБУ, а поточна дохідність вища за облікову ставку лише на 40 б.п.

Продовжилось зниження дохідностей і за трирічними паперами. Учора обсяг

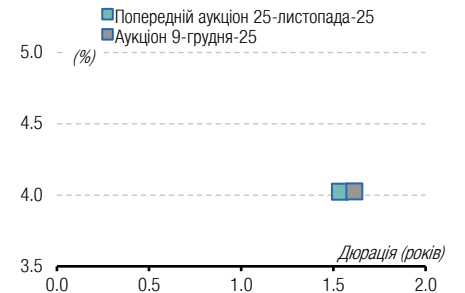
СЕРЕДА, 18 ЛЮТОГО 2026

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



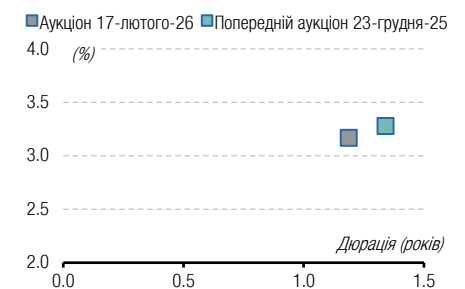
Джерело: Міністерство фінансів України, ISU.

ОВДП в доларах США (USD): дохідність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ISU.

ОВДП в євро (EUR): дохідність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ISU.

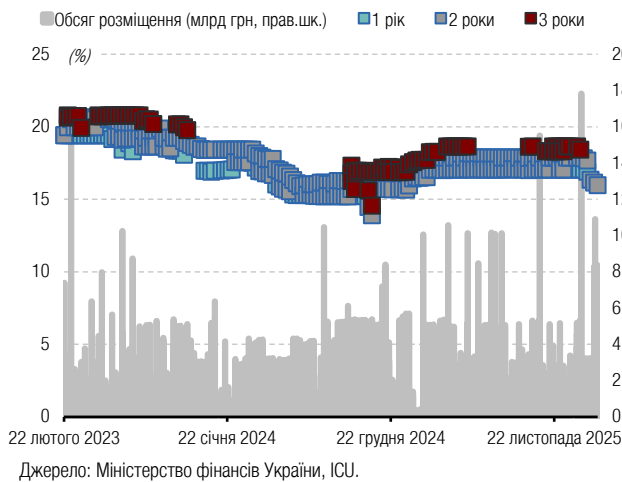
поданих заявок перевищив пропозицію удев'ятеро, і Мінфін відхилив майже половину заявок взагалі. Однак і решта учасників навряд чи усі змогли придбали бажаний обсяг паперів. Ставки знизилися ще на 37 б.п., максимальна задоволена ставка до 16.43%, а середньозважена ставка до 16.42%. І від початку року зниження дохідностей складає вже 138 б.п. за рівнем середньозваженої ставки аукціону.

Таким чином, відбувається поступове зменшення премії за строковість за гривневими ОВДП. Якщо на початку року різниця ставок між річним та трирічним інструментом була 145 б.п., то на сьогодні вона зменшилася до 103 б.п. Ми припускаємо, що зниження дохідностей триватиме і далі швидшим темпом для довших термінів обігу. Тож премія за строковість може зменшитися ще більше.

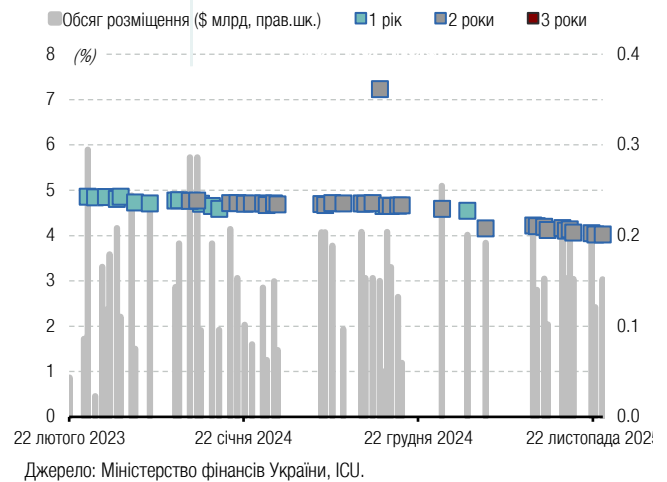
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

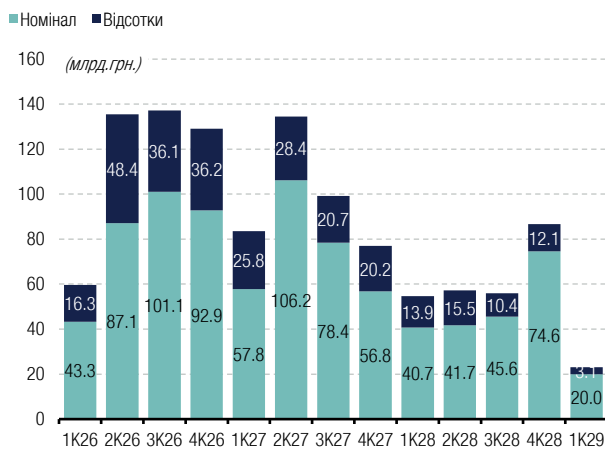


ОВДП у доларах США

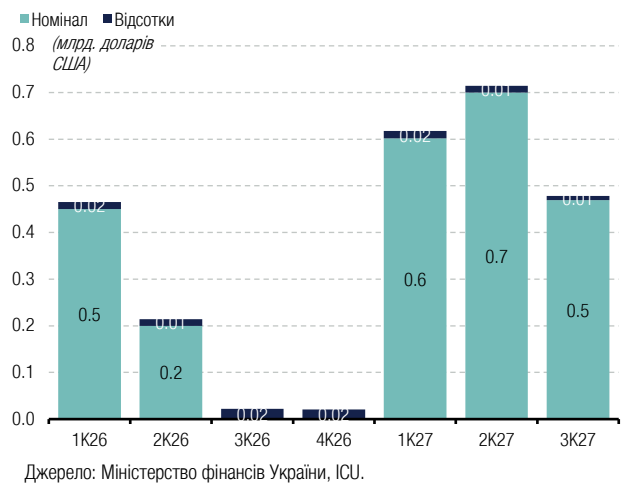


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

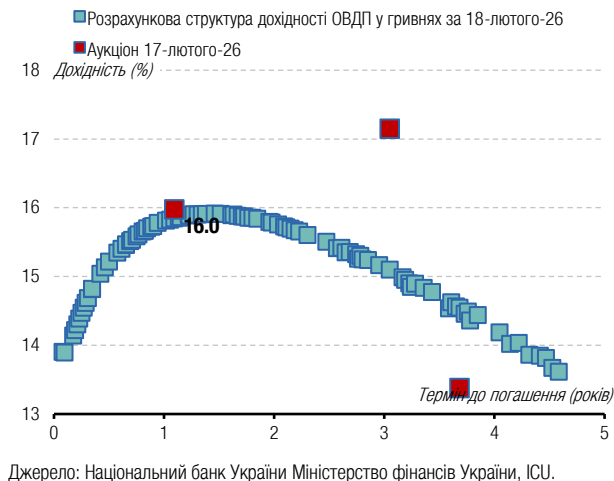


ОВДП у доларах США

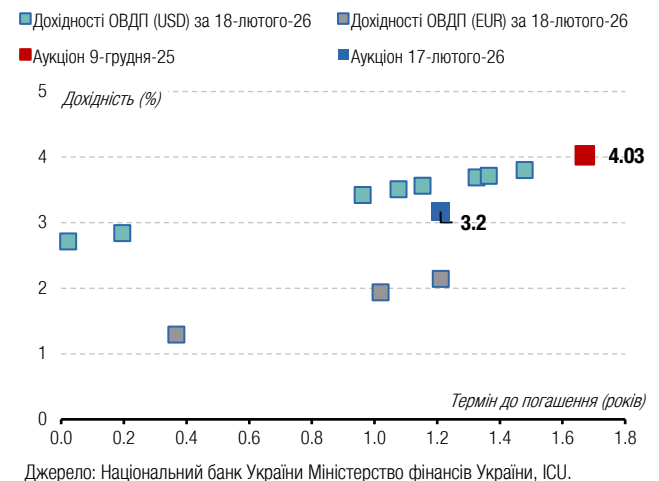


Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну

ОВДП у гривнях



ОВДП у доларах США, євро



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



АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovych@icu.ua

Дмитро Дяченко

фінансовий аналітик
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.

