

# Аналітика по облигаціях

## Індикатив ринкових умов

### Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів залучило до бюджету всього 128 млн грн, задовольнивши менше 5% отриманого попиту із загального обсягу заявок на 2.9 млрд грн.

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>
UA4000226187	0.00	Д	28-Жов-22	84,266	971.18	81.84	84.27	9.50	84.27
UA4000225940	0.00	Д	11-Січ-23	14,417	950.77	13.71	14.42	10.00	2,691.60
UA4000226195	0.00	Д	5-Лип-23	36,015	901.15	32.45	36.02	11.00	36.02
<b>Всього UAH</b>				<b>134,698</b>		<b>128.00</b>	<b>134.70</b>		<b>2,811.88</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 29.55/USD, 30.86/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.

Власне, це був перший аукціон після підвищення облікової ставки, який дав Міністерству фінансів розуміння тих рівнів відсоткових ставок, які були б бажаними для банків та інших інвесторів, і відповідно перспективи обсягу, що може бути залучений. На жаль, результати, що опубліковані, не дають можливості оцінити діапазон ставок у заявках, які були відхилені, а лише максимальний рівень, що був поданий на аукціон.

Так, за новим тримісячним випуском ОВДП попит сягнув 2.3 млрд грн, але лише 84 млн грн заявок було зі ставкою 9.5% чи неконкурентними. А сім заявок, ставки у яких були вищими ніж 9.5% і сягали 23.5% на майже 2.2 млрд грн попиту, було відхилено.

За піврічними паперами попит перевищив 0.6 млрд грн, але було розміщено лише 14.4 млн грн облигацій за ставкою 10%. А от три заявки зі ставками вже до 22% на суму 600 млн грн були відхилені.

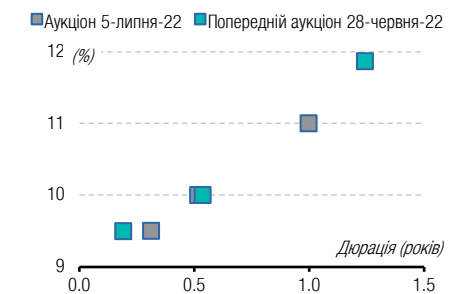
За річними облигаціями, які Міністерство повернуло після двомісячної перерви, максимальна ставка в попиті була ще нижчою. Найбільша ставка в заявках була 20%, але й попит уже був менший, ніж на облигації з коротшими термінами обігу. Всього заявок було отримано на 41 млн грн, з яких задоволено 36 млн грн попиту за звичним рівнем 11%.

Єдиний випуск ОВДП, який продемонстрував повний діапазон бажаних ставок, -

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

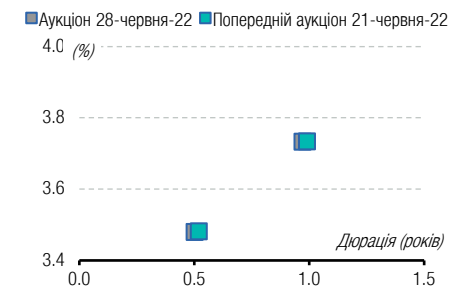
### СЕРЕДА, 6 ЛИПНЯ 2022

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



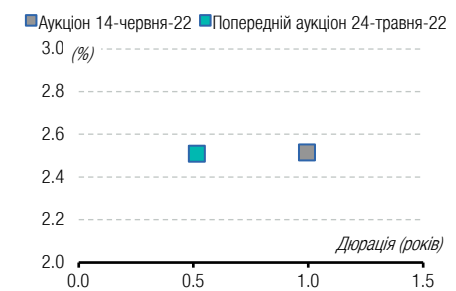
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

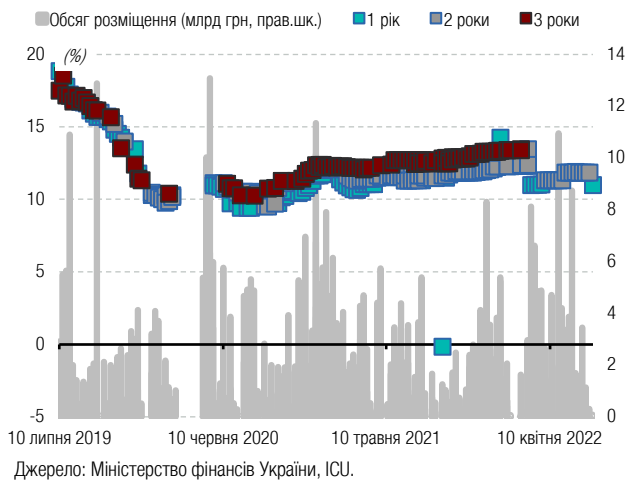
це дворічні облігації, що пропонувалися вперше від повномасштабного вторгнення. Інвестори хотіли отримати ставку купону на рівні 15-18%, що вже значно менше, ніж бажаний рівень за тримісячними паперами. Але попит був найменшим, всього 5.2 млн грн. Тому й рішення міністерства було не розміщувати ці папери взагалі.

Отже, учасники аукціону наразі надали Мінфіну діапазон бажаних ставок, а всьому ринку максимальний рівень для кривої доходності за ОВДП на первинному ринку. За короткими паперами ринок бажає ставки не вище 23.5%, або на 150 б.п. нижче облікової ставки НБУ і лише на 50 б.п. вище за ставку депозитних сертифікатів. І чим довший термін обігу облігацій, ринок бачить все нижчі ставки: 22% за піврічними, 20% за річними і 15-18% за дворічними. Це свідчить про очікування ринку на досить швидкий перехід НБУ до зниження облікової ставки вже приблизно через пів року. А також, що наступного тижня є шанс побачити вже трошки інші ставки за ОВДП на первинному ринку.

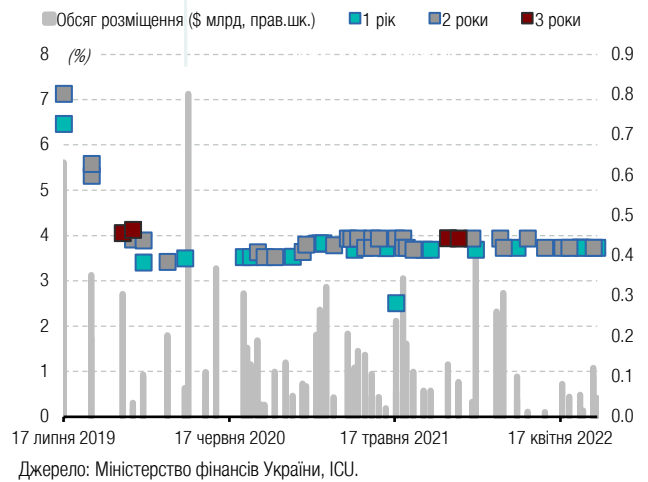
# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

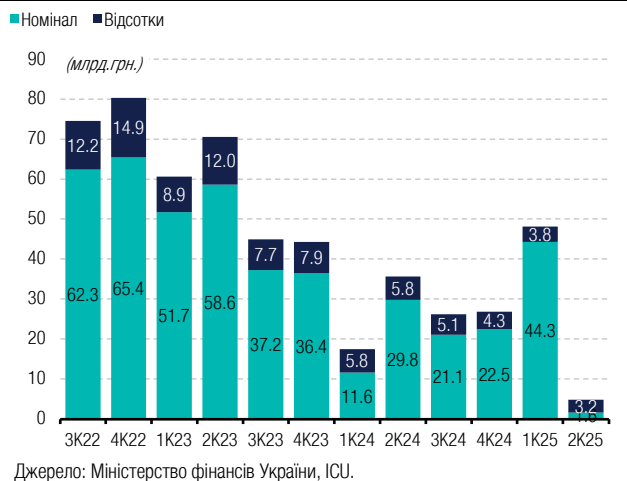


ОВДП у доларах США

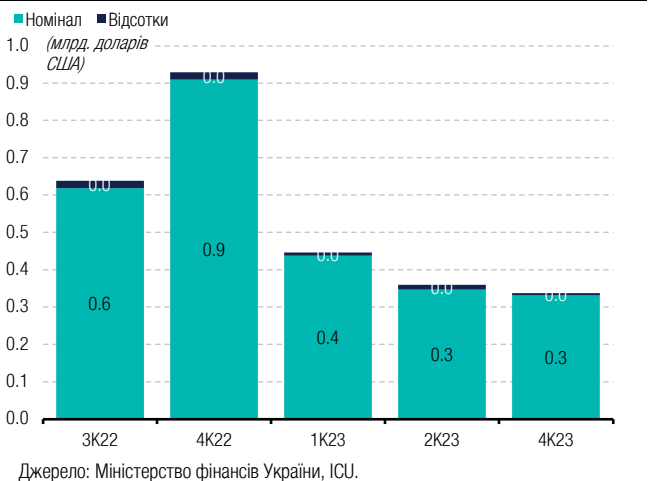


**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях

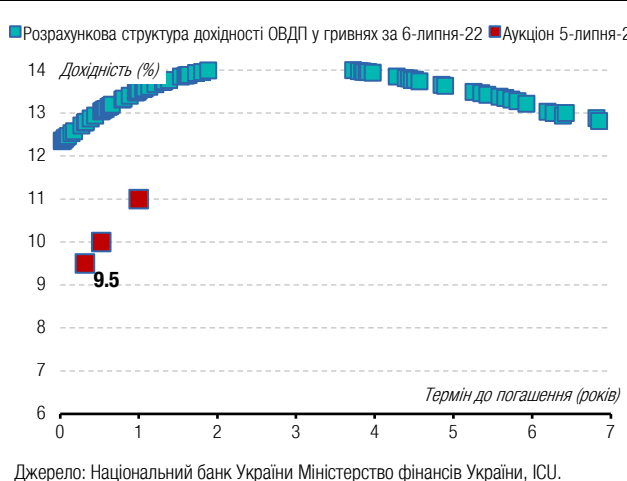


ОВДП у доларах США

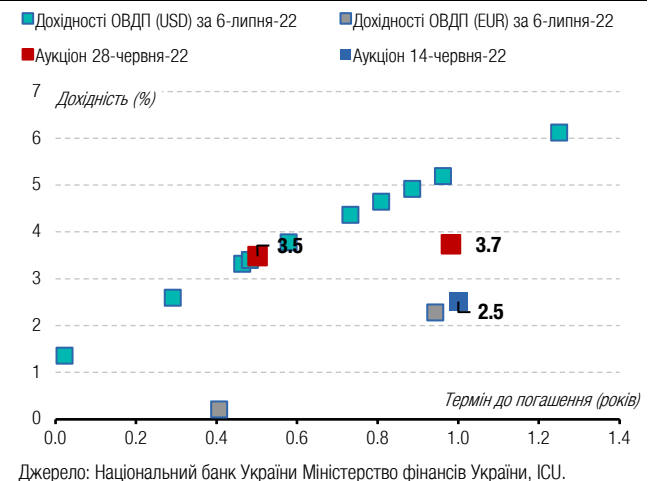


**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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](http://www.icu.ua)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

### Віталій Ваврищук

керівник підрозділу  
макроекономічних досліджень  
[vitaliy.vavryshchuk@icu.ua](mailto:vitaliy.vavryshchuk@icu.ua)

### Тарас Котович

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

### Дмитро Дяченко, CFA

фінансовий 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).

