

# Аналітика по облигаціях

## Неоднозначне рішення Мінфіну

### Коментар щодо результатів аукціону

Міністерство фінансів відмовилося підвищувати ставки за частиною випусків облигацій і залучило учора лише 3.1 млрд грн до бюджету.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	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>
UA4000226195	0.00	Д	5-Лип-23	68,273	925.46	63.18	68.27	14.00	2,379.86
UA4000222152	12.70	ПР	30-Жов-24	1,003,634	907.74	911.03	1,003.63	20.51	7,307.88
<b>Всього UAH</b>				<b>1,071,907</b>	<b>974.22</b>	<b>1,071.91</b>			<b>9,687.74</b>
UA4000226039	2.50	ПР	15-Чер-23	54,214	1,009.46	2,115.65	2,095.82	3.01	4,384.74
<b>Всього EUR</b>				<b>54,214</b>	<b>2,115.65</b>	<b>2,095.82</b>			<b>4,384.74</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.8/USD, 38.66/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.

Найбільше коштів бюджет залучив від валютних ОВДП у євро з погашенням у червні наступного року, майже 55 млн євро або 2.1 млрд грн. Це фактично дві третини отриманих на вчорашньому аукціоні коштів.

Ще 0.9 млрд грн було залучено з допомогою дворічних ОВДП, за якими Міністерство погодилося підвищити ставки ще на 25 б.п. до 19.5%, і 63 млн грн через 7-місячні облигації, за якими ставку було встановлено як для піврічних ОВДП.

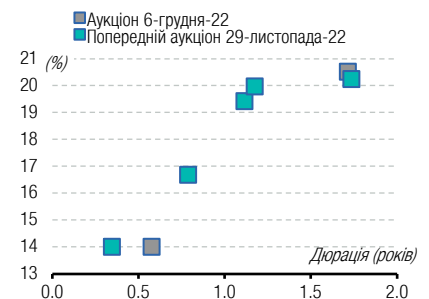
Але Міністерство фінансів відмовилося розмістити два випуски звичайних облигацій. Якщо за річними облигаціями попит був незначним і не впливав на загальний обсяг запозичень, то рішення щодо півторарічних облигацій виглядає неоднозначним. На придбання цих облигацій була всього одна заявка зі ставкою 19.25% і з обсягом 3 млрд грн. Якщо порівнювати з 16-місячними ОВДП, розміщеними минулого тижня зі ставкою 19%, то 25 б.п. виглядають цілком пристойним підвищенням за три місяці обігу. Така ж різниця 25 б.п. буде, якщо порівнювати з дворічними ОВДП, за якими тепер ставка становить 19.5%. І обсяг коштів, які міг отримати бюджет, також би втричі перевищив залучення від дворічних паперів.

Отже, бюджет продовжує залучати кошти на первинному ринку, але рішення Міністерства щодо задоволення тих чи інших заявок не завжди виглядають логічними, особливо в умовах, коли рефінансування погашень залишається на низькому рівні, а наступного тижня необхідно погасити ще 14 млрд грн.

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

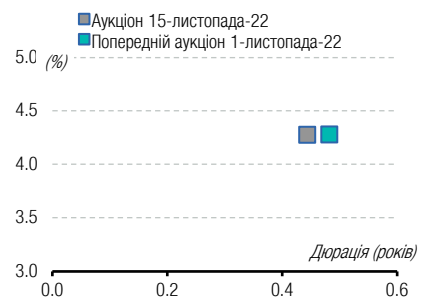
### СЕРЕДА, 7 ГРУДНЯ 2022

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



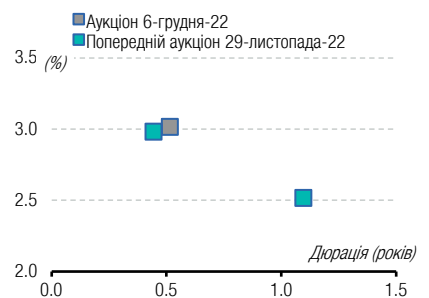
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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

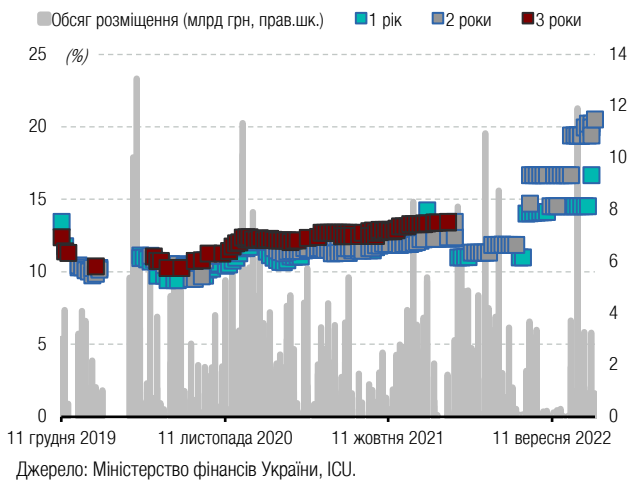


Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

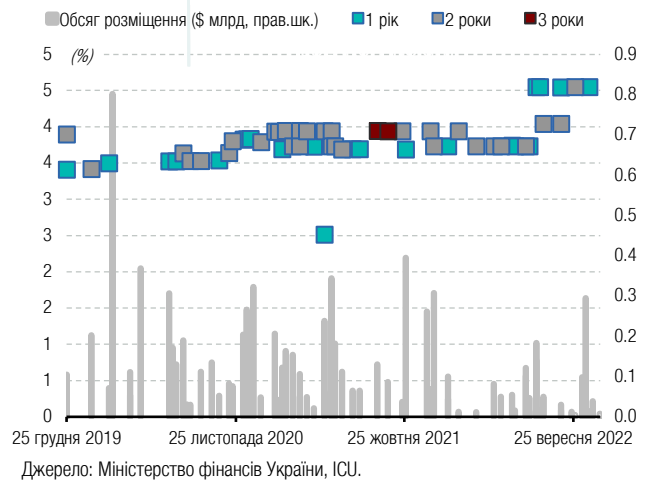
# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

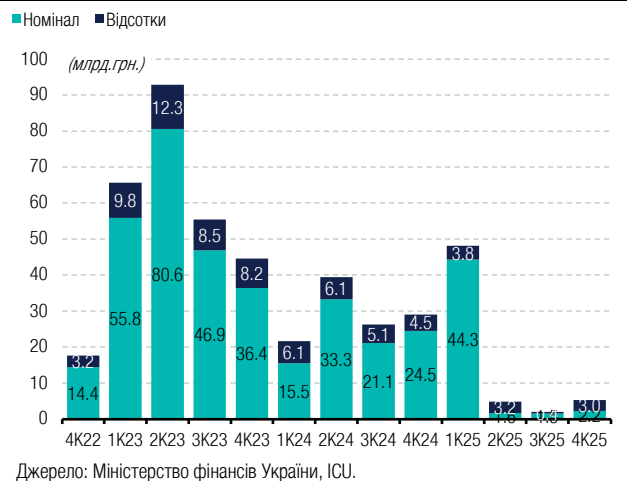


ОВДП у доларах США

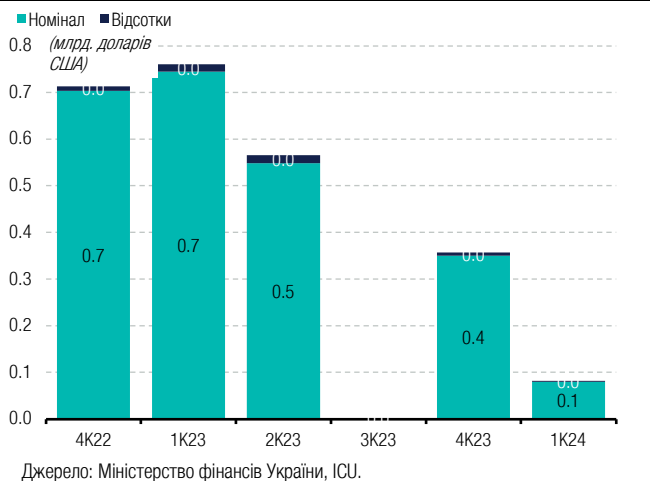


**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях

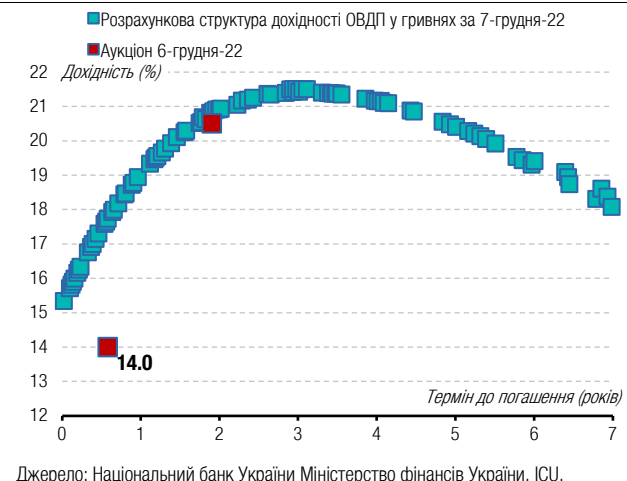


ОВДП у доларах США

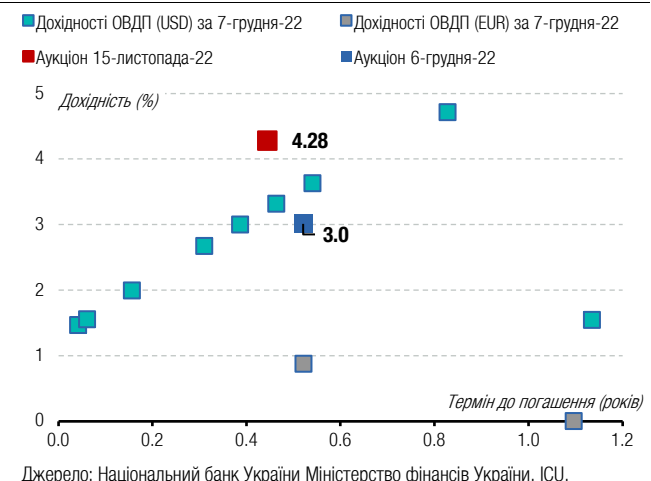


**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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).

