

Аналітика по облигаціях

Накопичення коштів перед виплатами

Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів залучило до бюджету 12 млрд грн, переважно в національній валюті, поступово накопичуючи більше коштів перед майбутніми виплатами.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашен-ня	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000226450	16.00	ПР	13-Бер-24	111,003	1,001.66	111.19	111.00	19.41	7,794.32
UA4000227193	19.70	ПР	6-Сер-25	4,267,722	1,044.52	4,457.72	4,267.72	20.72	12,339.01
UA4000227490	19.75	ПР	18-Лют-26	3,006,000	1,036.88	3,116.86	3,006.00	20.79	3,006.00
Всього UAH				7,384,725	7,685.76	7,384.73			23,139.33
UA4000227409	0.00	Д	21-Бер-24	123,368	958.97	4,370.56	4,557.56	4.83	5,447.84
Всього USD				123,368	4,370.56	4,557.56			5,447.84

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.94/USD, 39.48/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.

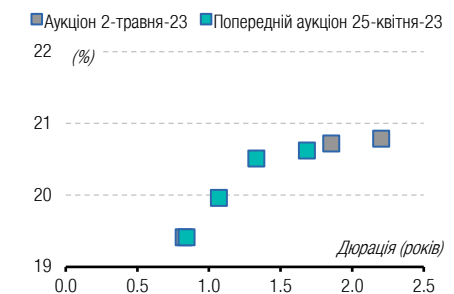
Попри те що у валюті найближча виплата наступного тижня буде у євро, Міністерство вчора розміщувало ОВДП у доларах США, накопичуючи кошти для виплати через три тижні. Цього разу були розміщені 11-місячні облигації, попит на які був переважно в конкурентних заявках, але всі вони були подані з єдиним рівнем дохідності - за ставкою 4.85%, яка не змінилася порівняно з аукціоном на початку квітня, коли вони були розміщені вперше. До бюджету було залучено \$118 млн, що трохи менше, ніж половина запланованих на кінець травня погашень у доларах США.

Пропозиція гривневих облигацій зазнала чималих змін. Із гривневих ОВДП, які розміщувалися у квітні, залишився тільки найкоротший випуск із погашенням у березні наступного року. Але ці облигації бажало придбати 29 учасників, один із яких на 500 млн грн, але зі ставкою 19%. Тож емітент вирішив відхилити цю заявку й задовольнити решту 28 заявок на суму 111 млн грн за ставкою 18.5%. Більшість облигацій було продано за неконкурентними заявками.

Замінив Мінфін випуск «резервних» облигацій: замість облигацій із погашенням у квітні 2025 року, цього разу розміщувався довший інструмент із погашенням у серпні 2025 року. Він отримав цілком непоганий попит у сумі 4.3 млрд грн і частина попиту була подана зі ставкою 19.65%, що на 5 б.п. нижче, ніж вони

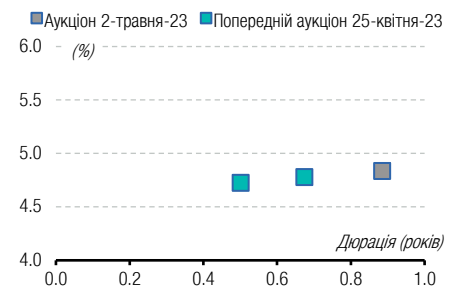
СЕРЕДА, 3 ТРАВНЯ 2023

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



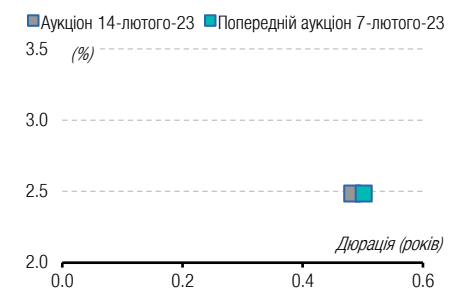
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

розміщувалися в березні. Але більшість попиту була за звичною ставкою 19.7%, тож було задоволено весь попит і зі зниженням середньозваженої ставки на 1 б.п. до 19.69%.

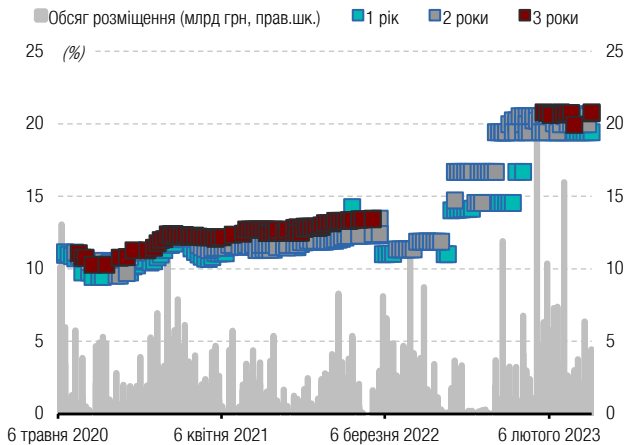
Ще однією цікавинкою аукціону стала пропозиція звичайних (невійськових) облігацій із погашенням у лютому 2026 року. Це наразі найпізніший термін погашення облігацій, що розміщувалися після початку великої війни. За ними попит був лише від кількох учасників – усього три заявки, з яких конкурентні на 3 млрд грн і ще неконкурентний попит на незначні 6 млн грн за номіналом. Ставку за ними було встановлено на рівні, аналогічному до «резервних» облігацій з погашенням у листопаді 2025 року, 19.75%. Тож це може бути ще одним випуском «резервних» облігацій, якщо Мінфін та НБУ приймуть відповідні рішення.

Загалом аукціон приніс бюджету цілком хороший обсяг коштів майже без змін у ставках. Гривневих залучень буде достатньо для погашення наступного тижня, тож рівень рефінансування гривневих погашень має навіть підвищитися. Погашення у валюті, вочевидь, Міністерство буде намагатися рефінансувати за декілька розміщень, окремо у євро через два тижні та у доларах США наприкінці місяця, якщо графік розміщень не зазнає змін. Тому зберігається перспектива, що рівень рефінансування погашень залишиться вище 100% і за підсумками травня.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

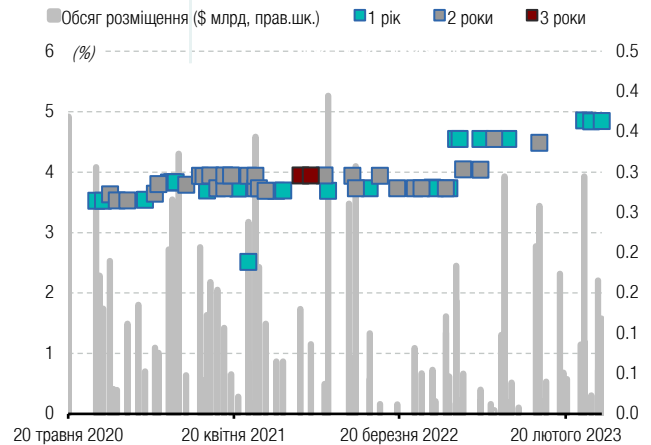
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

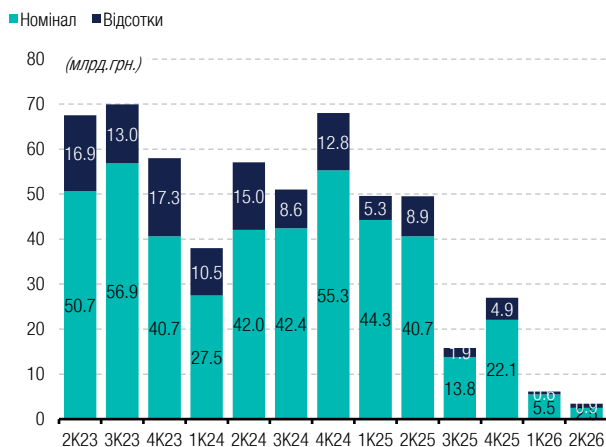
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

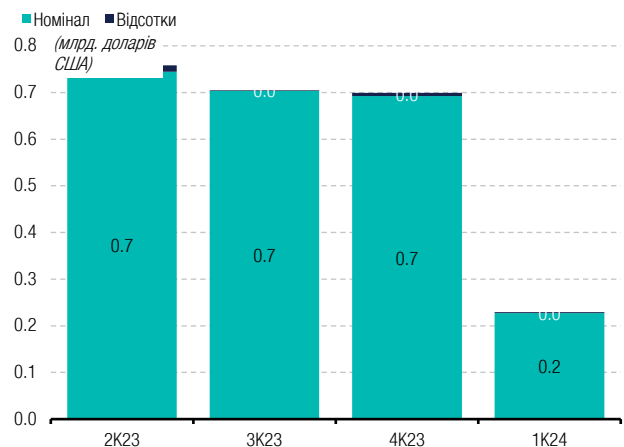
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

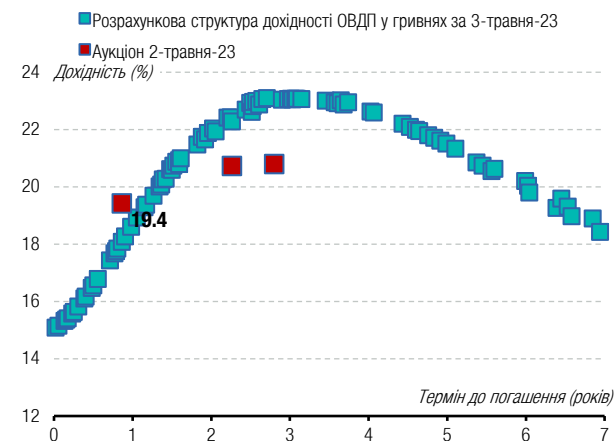
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

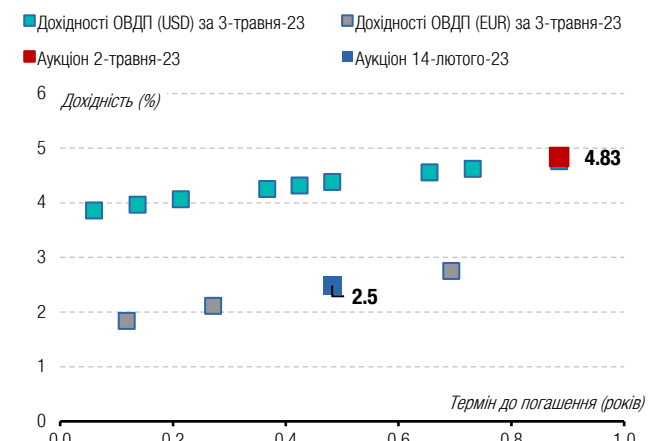
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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



АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Віталій Ваврищук

керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
vitaliy.vavryshchuk@icu.ua

Тарас Котович

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

Дмитро Дяченко, CFA

фінансовий аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

Олександр Мартиненко

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

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
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.

