

# Аналітика по облигаціях

## Погашення рефінансовані, але не всі

### Коментар щодо результатів аукціону

Жовтень завершується великими борговими виплатами і їх частковим рефінансуванням на вчорашньому аукціоні. За минулий тиждень і сьогодні було погашено значно більше, ніж залучено до бюджету.

Якщо розглядати ситуацію з точки зору гривневих погашень, то за жовтень було рефінансовано 96% виплат, що далеко не найгірший місячний показник цього року. А от з валютними справа трохи гірша, адже рефінансувати вдалося лише 65% погашень цього місяця.

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>
UA4000215495	0.00	Д	2-Лют-22	8,914	975.13	8.69	8.91	9.50	11,166.31
UA4000219778	11.15	ПР	26-Сер-22	2,360,513	1,015.65	2,397.45	2,360.51	11.86	10,779.67
UA4000221568	11.57	ПР	18-Січ-23	168,235	1,030.75	173.41	168.24	11.94	174.51
UA4000213227	10.95	ПР	1-Лис-23	1,872,737	1,026.30	1,921.98	1,872.74	12.89	9,437.88
UA4000219208	12.30	ПР	3-Лип-24	600,650	1,031.70	619.69	600.65	12.99	4,071.37
UA4000207518	9.79	ПР	26-Тра-27	1,847,875	910.94	1,683.29	1,847.88	13.57	11,961.50
<b>Всього UAH</b>				<b>6,858,924</b>	<b>6,804.52</b>	<b>6,858.92</b>			<b>47,591.23</b>
UA4000221907	0.00	Д	20-Жов-22	408,994	965.07	10,429.76	10,807.26	3.69	10,807.26
<b>Всього USD</b>				<b>408,994</b>	<b>10,429.76</b>	<b>10,807.26</b>			<b>10,807.26</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.42/USD, 32.13/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.

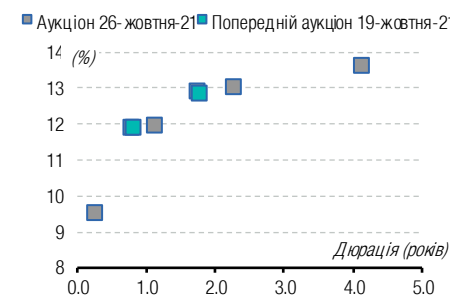
Тож учора загалом попит очікувано зріс і з урахуванням валютних облигацій сягнув майже 18 млрд грн. Звісно, що попит на випуски у доларах США переважав і склав майже 11 млрд грн (\$409 млн), але і гривневі папери були досить популярними.

Найбільше інвесторів цікавили інструменти з погашенням у серпні наступного року, у листопаді 2023 і у травні 2027-го. З високою імовірністю можна припустити, що облигації з погашенням через шість років могли купувати нерезиденти.

Не обійшлося цього разу і без підвищення ставок, хоча НБУ і зберіг облікову на тому самому рівні. Учасники ринку дружно висловили бажання отримати кращі умови і більшість попиту була з трішки, але вищим рівнем ставок. Тож за

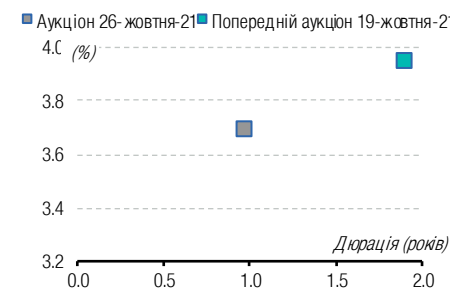
### СЕРЕДА, 27 ЖОВТНЯ 2021

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



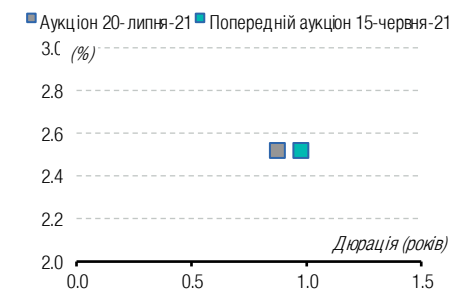
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

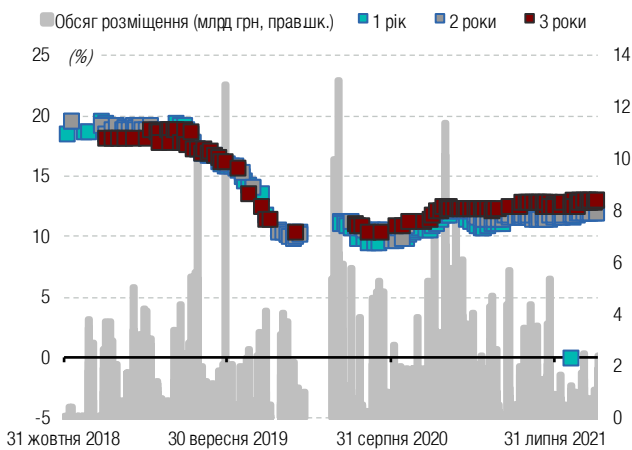
гривневими ОВДП з термінами погашення від двох до шести років Міністерству фінансів довелося піти назустріч попиту та підняти ставки відсікання на 6-8 б.п. Зокрема, за дворічними – на 7 б.п., до 12.47%; трирічними – на 8 б.п., до 12.57%; за шестирічними – на 6 б.п., до 13.1%.

Мінфін прагне утримуватися від різкого підвищення вартості запозичень, але за гривневими облігаціями чисте фінансування бюджету залишається на низькому рівні. Так, з початку року запозичення у гривні перевищили погашення у національній валюті менше ніж на 10 млрд грн, тоді як у бюджеті передбачалася значно більша різниця. За нашими підрахунками залучення мають перевищувати погашення більше ніж на 100 млрд грн за підсумками року. Це збільшує імовірність потреби у великих обсягах запозичень для покриття дефіциту бюджету наприкінці року.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

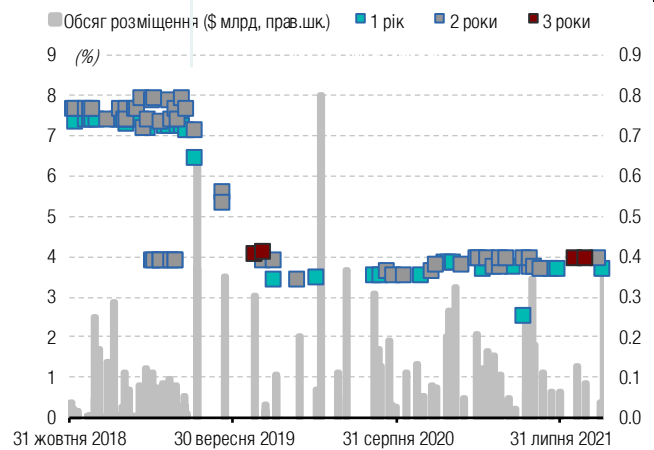
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

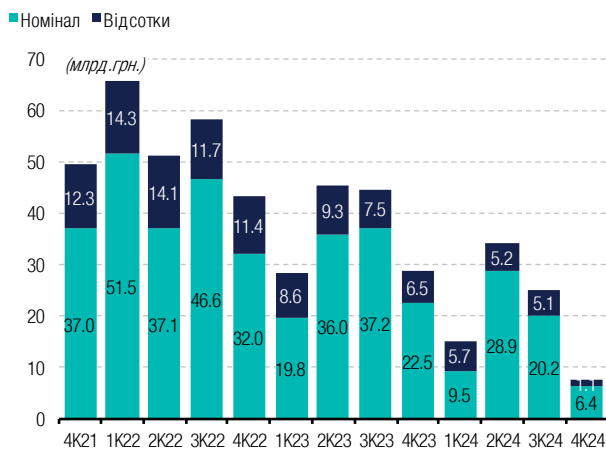
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

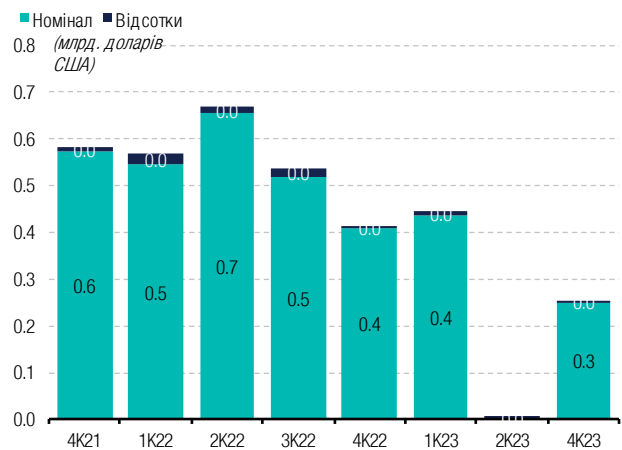
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

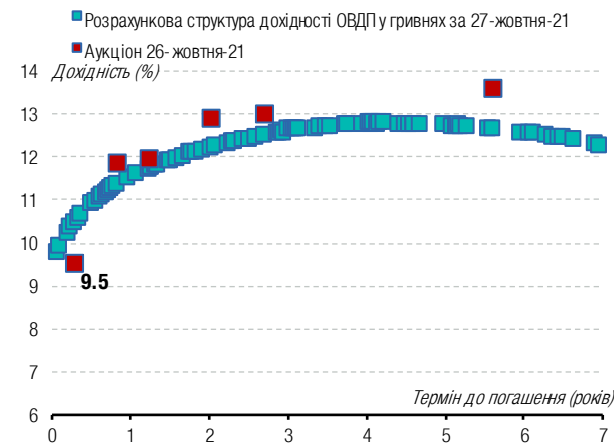
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

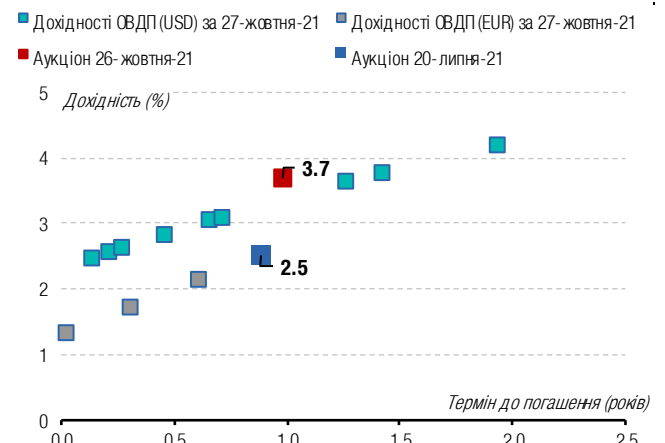
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

**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)

**Тарас Котович**

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

**Дмитро Дяченко, CFA**

фінансовий аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto: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 андеррайтера – 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).

