

# Аналітика по облигаціях

## Дебютний аукціон року з підвищенням ставок

### Коментар щодо результатів аукціону

Перше у 2022 році первинне розміщення гривневих облигацій Міністерство фінансів провело з підвищенням ставок, -- хоч і незначним переважно. Але навіть рішення підвищити ставки не дало можливості залучити великі обсяги коштів.

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>
UA4000221436	0.00	Д	27-Кві-22	642,517	969.46	622.89	642.52	10.95	14,880.80
UA4000221568	11.57	ПР	18-Січ-23	595,657	1,052.48	626.92	595.66	12.29	2,075.66
UA4000200885	15.97	ПР	19-Кві-23	30,839	1,082.95	33.40	30.84	12.29	12,527.85
UA4000224380	12.94	ПР	14-Лют-24	1,959,874	1,051.92	2,061.64	1,959.87	13.40	1,959.87
UA4000222152	12.70	ПР	30-Жов-24	404,682	1,018.24	412.06	404.68	13.41	5,264.38
UA4000218531	12.52	ПР	13-Тра-26	116,754	1,000.32	116.79	116.75	13.56	6,048.64
<b>Всього UAH</b>				<b>3,750,323</b>	<b>3,873.70</b>	<b>3,750.32</b>		<b>42,757.19</b>	

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 27.28/USD, 30.69/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 підвищилися ставки за найкоротшим – тримісячним – випуском ОВДП. Щоправда, у порівнянні з груднем, коли розміщувалися двомісячні папери, термін обігу зріс майже удвічі. Але й ставки вирости на 45 б.п., до 10.95%.

Знову ж таки, особливого вибору в емітента не було: весь конкурентний попит був за єдиним рівнем 10.95%, а більше половини загального обсягу було за неконкурентними заявками. Тож Мінфіну потрібно було вибирати: чи продавати усім, чи не продавати взагалі.

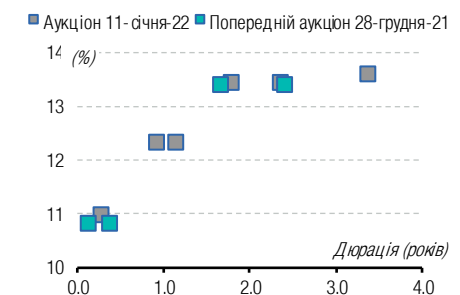
А от за річними інструментами заради невеликого обсягу емітент відмовився підвищити ставку навіть на 5 б.п. і зберіг її на рівні 11.9%.

Таку ж ставку знову встановлено і за 1.5-річними ОВДП. Минулого разу попит був стриманішим і дозволив знизити ставку на 2 б.п., до 11.88%, але учора вона повернулася назад.

Не весь попит Міністерство фінансів задовольнило також за дво- і три-річними облигаціями, де найбільш агресивними були заявки зі ставками 13%. Емітент

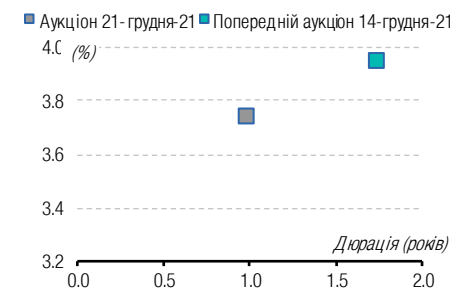
### СЕРЕДА, 12 СІЧНЯ 2022

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



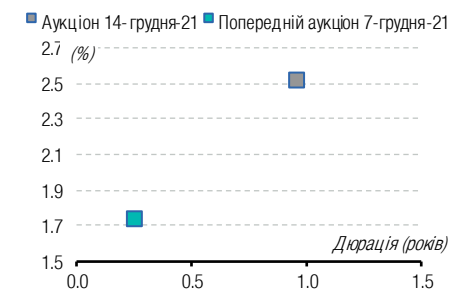
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

обмежився лише тим попитом, що був за ставками не вище 12.95%. Але це теж на 5 б.п. більше ніж у грудні за обома термінами обігу.

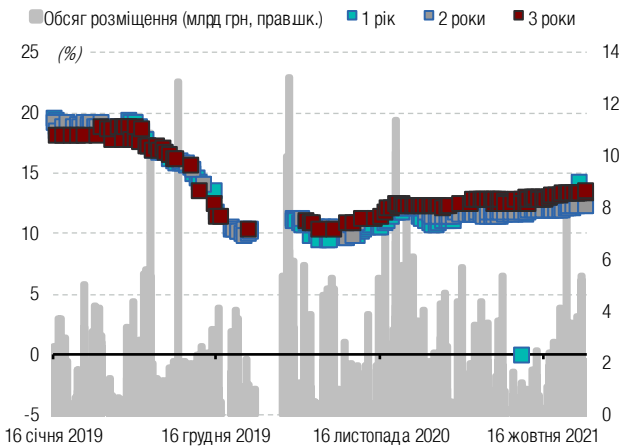
Після короткої перерви повернулись у пропозицію і ОВДП з погашенням у травні 2026 року, що поступово наближаються до терміну обігу чотири роки. Фактично весь минулий рік Мінфін не розміщував подібні інструменти -- після того як перестав пропонувати у грудні 2020-го ОВДП з погашенням у 2025-му. Тому порівнюючи із груднем 2020 року, ставка тепер стала вище аж на 85 б.п. Але цей же випуск облігацій розміщувався і у грудні минулого року (ще як п'ятирічний), тож у порівнянні з аукціоном місяць тому ставка зросла лише на 10 б.п., до 13.1%.

Тож загалом до бюджету було залучено лише 3.9 млрд грн, що значно менше від грудневих запозичень. Але особливої потреби у коштах для боргових виплат Мінфін не має, адже минулого тижня було погашено ОВДП на майже 12 млрд грн за номіналом, і наступного тижня потрібно буде сплатити ще усього 2.5 млрд. А потім погашення заплановані аж на початок лютого, тому накопичити необхідний ресурс за рахунок нових позик часу є ще удосталь.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

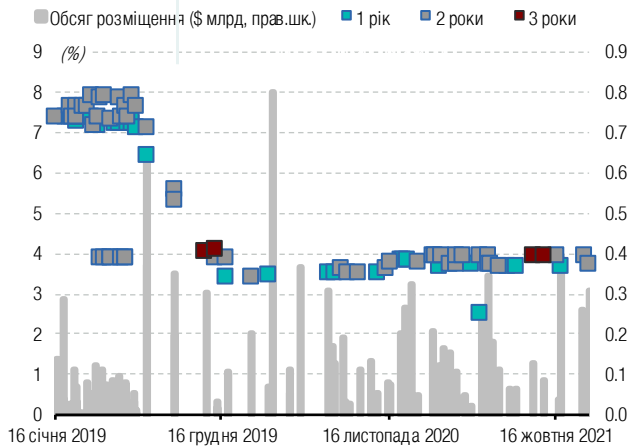
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

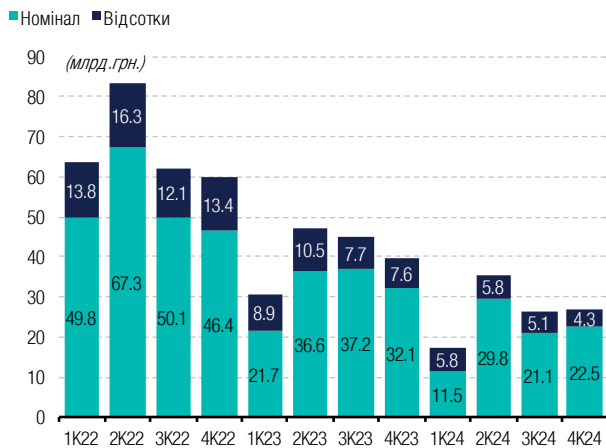
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

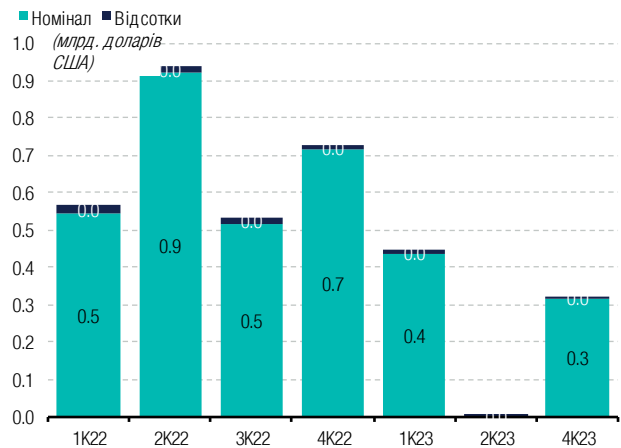
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

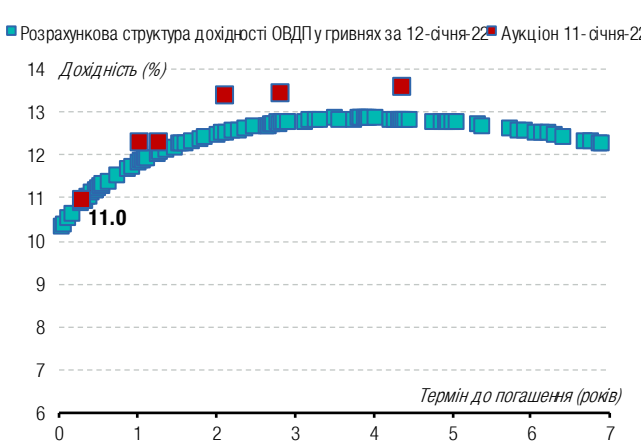
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

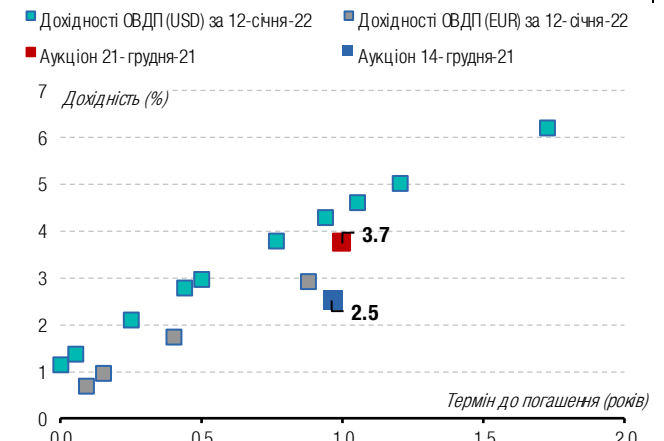
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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

**Віталій Вавришук**  
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).

