

# Аналітика по облигаціях

## Обережні кроки назустріч ринку

### Коментар щодо результатів аукціону

Учора первинний аукціон пройшов із розширеним вибором облигацій, до яких Мінфін додав і невійськові ОВДП.

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>
UA4000226427	0.00	Д	5-Кві-23	22,701	947.66	21.51	22.70	12.00	467.73
UA4000226658	0.00	Д	10-Тра-23	4,005,000	927.76	3,715.68	4,005.00	14.00	4,005.00
UA4000226260	16.00	ПР	27-Вер-23	135,147	1,026.06	138.67	135.15	14.53	6,773.98
UA4000224380	12.94	ПР	14-Лют-24	2,000,000	958.86	1,917.72	2,000.00	19.41	4,124.59
UA4000226450	16.00	ПР	13-Бер-24	10,021	1,014.91	10.17	10.02	16.69	501.54
<b>Всього UAH</b>				<b>6,172,869</b>	<b>5,803.75</b>	<b>6,172.87</b>			<b>15,872.83</b>
UA4000216923	3.90	ПР	30-Бер-23	294,698	1,000.71	10,868.72	10,861.01	4.28	14,795.87
UA4000225775	3.70	ПР	27-Кві-23	17,084	1,014.99	639.06	629.63	4.28	8,252.32
<b>Всього USD</b>				<b>311,782</b>	<b>11,507.78</b>	<b>11,490.63</b>			<b>23,048.19</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.85/USD, 36.88/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.

Найбільш цікавим, мабуть, є факт пропозиції на аукціоні двох випусків облигацій без віднесення їх до військових. Це 5-місячні облигації в доларах США та 16-місячні гривневі ОВДП. І вони разом принесли бюджету майже три чверті всіх залучених учора коштів.

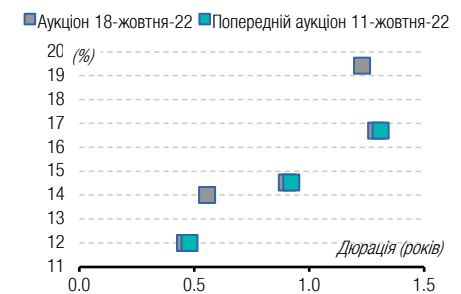
Ці облигації пропонувалися одночасно з військовими облигаціями з подібними термінами обігу, тож були розраховані на ту категорію інвесторів, що можуть купувати невійськові облигації. І якщо за валютними ОВДП ставка була встановлена аналогічно до військових, то умовно півторарічні гривневі невійськові облигації отримали ставку 18.5%, що на 250 б.п. вище, ніж такий же випуск військових ОВДП.

Також Міністерство розмістило чималий обсяг нових гривневих військових облигацій із терміном погашення в травні наступного року. Цей випуск став альтернативою до піврічних ОВДП із погашенням у квітні 2023 року й отримав ставку 14%, що на 200 б.п. вище від свого попередника, який був учора розміщений за звичною ставкою 12%.

Однак варто зазначити, що лише по два покупці було й на новий 7-місячний

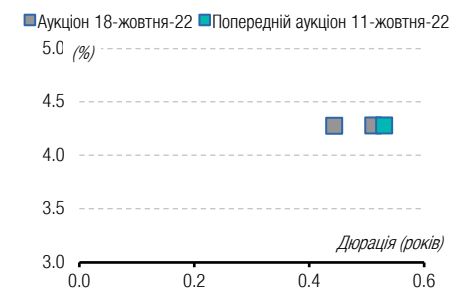
### СЕРЕДА, 19 ЖОВТНЯ 2022

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



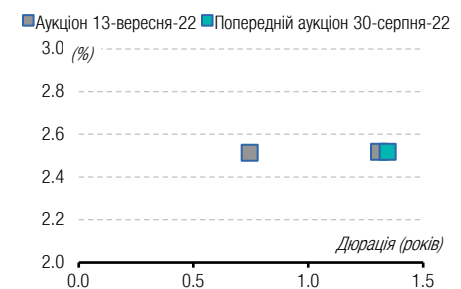
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

випуск військових облігацій, і на дорозміщений випуск півторарічних невійськових облігацій, і один із покупців придбав військових ОВДП одразу на 4 млрд грн.

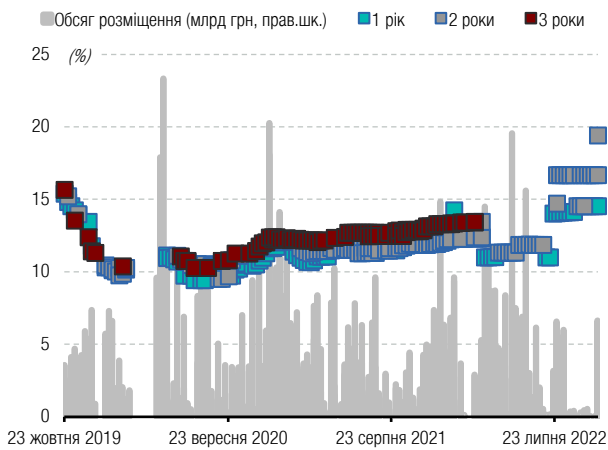
Решта облігацій була розміщена в невеликих обсягах та за звичними ставками.

Отже, можна констатувати, що Міністерство фінансів здійснило обережні кроки назустріч інвесторам. Перший крок - це пропозиція невійськових ОВДП, що можуть бути цікаві нерезидентам, а другий – вищі ставки за частиною гривневих інструментів, хоча вони й були викуплені вчора лише кількома учасниками. Тож тепер важливим буде, щоб це була не разова акція щедрості, а всі військові ОВДП поступово змістилися в ставках аналогічно до семимісячних облігацій і пропозиція облігацій поступово розширювалася за рахунок невійськових ОВДП.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

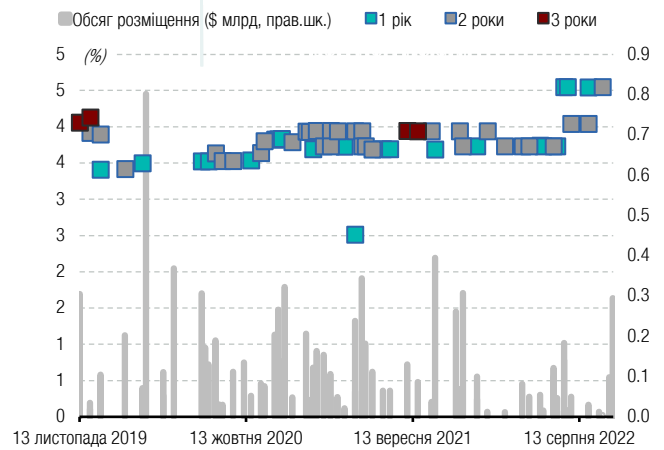
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

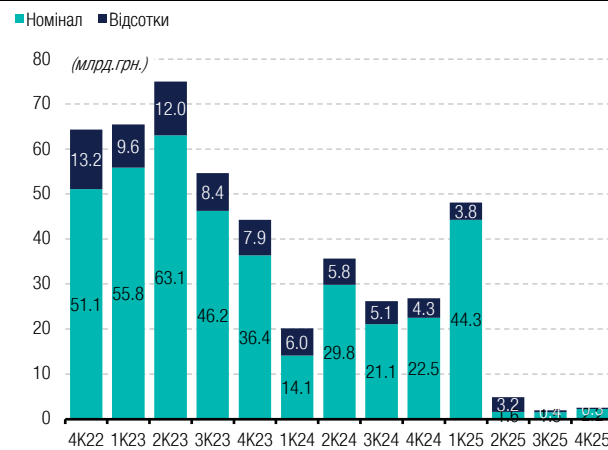
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

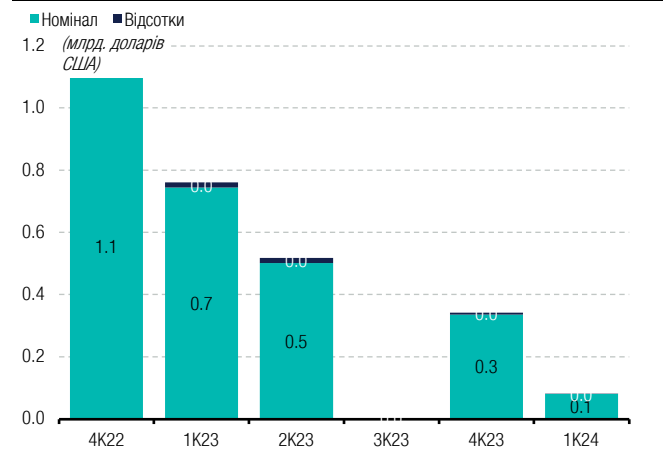
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

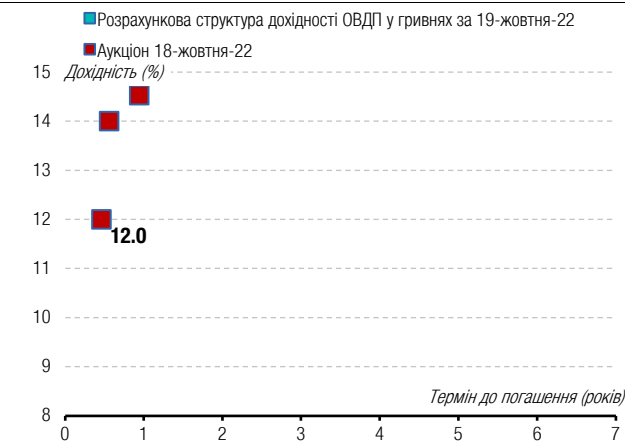
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

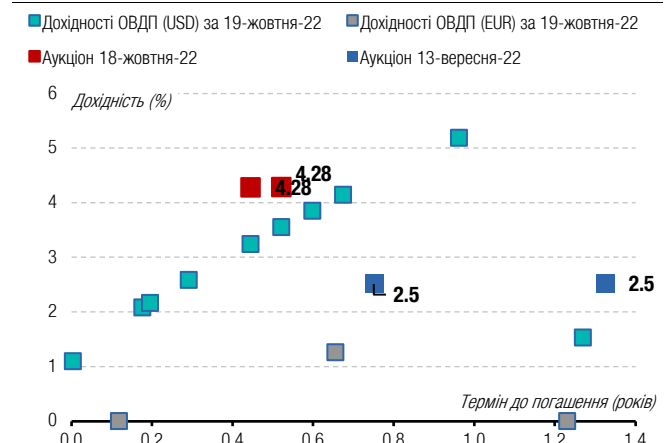
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

ОВДП у гривнях



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ІСУ.

ОВДП у доларах США, євро



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ІСУ.

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).

