

# Аналітика по облигаціях

## Мінфін розширив пропозицію облигацій

### Коментар щодо результатів аукціону

Учорашній аукціон зібрав рекордний за 10 місяців обсяг попиту на гривневі облигації, що спричинила пропозиція облигацій із терміном обігу сім місяців, які Мінфін не розміщував увесь цей час.

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> |
|-------------------|-------------------|----------|----------------|-------------------|------------------|--------------------|---------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| UA4000229025      | 0.00              | Д        | 5-Чер-24       | 3,000,000         | 907.83           | 2,723.48           | 3,000.00                  | 17.08                        | 3,000.00                    |
| UA4000228910      | 18.15             | ПР       | 23-Лип-25      | 4,000,000         | 1,049.60         | 4,198.39           | 4,000.00                  | 18.90                        | 8,000.00                    |
| UA4000228811      | 19.19             | ПР       | 30-Вер-26      | 5,000,000         | 1,022.30         | 5,111.48           | 5,000.00                  | 19.76                        | 19,715.74                   |
| <b>Всього UAH</b> |                   |          |                | <b>12,000,000</b> | <b>12,033.35</b> | <b>12,000.00</b>   | <b>12,000.00</b>          |                              | <b>30,715.74</b>            |
| UA4000228928      | 0.00              | Д        | 24-Жов-24      | 100,000           | 955.95           | 3,490.17           | 3,651.00                  | 4.70                         | 14,604.00                   |
| <b>Всього USD</b> |                   |          |                | <b>100,000</b>    | <b>3,490.17</b>  | <b>3,651.00</b>    | <b>14,604.00</b>          |                              |                             |

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.51/USD, 39.37/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.

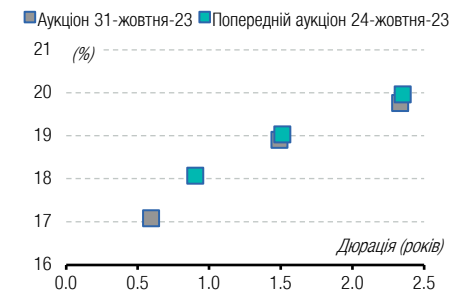
Нові 7-місячні військові облигації зібрали більш ніж трикратну перепідписку - понад 10 млрд грн попиту, хоча Мінфін планував розмістити лише 3 млрд грн. Ставки в заявках були дуже близькими між собою - від 17% до 17.1%. Міністерство вирішило задовольнити всі заявки, але схоже, що більшість - лише частково. Було розміщено заплановані 3 млрд грн облигацій, з яких 900 млн грн за неконкурентними заявками (задовольняються за середньозваженою ставкою). Тож лише ті заявки, що мали дохідність нижче ставки відсікання 17.1%, були задоволені повністю, а решта заявок у межах залишку пропорційно до розміру заявки, зокрема й неконкурентні за ставкою 17.08%.

Військові облигації з погашенням у липні 2025 року отримали зовсім незначну перепідписку, але зі зниженням ставок порівняно з минулим тижнем - переважно від 18% до 18.05%, і лише дві заявки мали ставки на рівні відсікання минулого аукціону. Мінфін розмістив заплановані 4 млрд грн облигацій, відхиливши дві найдорожчі заявки, а також схоже, що з неповним задоволенням частини заявок.

Знизилася ставка й за «резервними» ОВДП. Цей випуск пропонувався Мінфіном востаннє, бо за підсумками аукціону обсяг випуску впритул наблизився до звичного обсягу для таких облигацій - 20 млрд грн. Тож банки поспішали придбати ще такі облигації, щоб використовувати їх для покриття частини обов'язкових

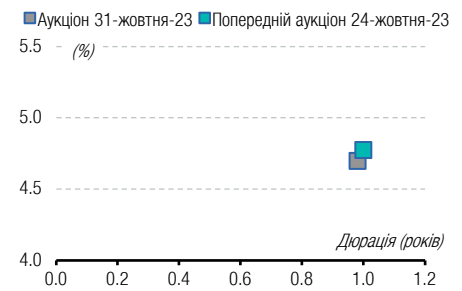
### СЕРЕДА, 1 ЛИСТОПАДА 2023

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



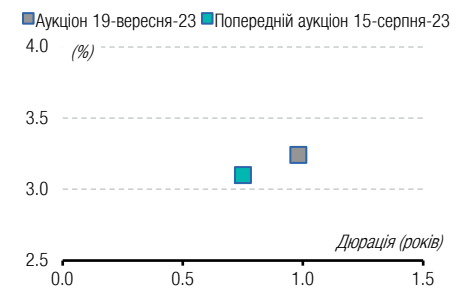
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

резервів з 11 листопада. Відповідно конкуренція загострилася і заявки були подані зі ставками в діапазоні 18.75-19% на 9.1 млрд грн, що майже удвічі більше, ніж пропозиція. Відповідно Мінфін відхилив 9 заявок зі ставками вище 18.89% і розмістив заплановані 5 млрд грн облігацій, з яких менше мільярда за середньозваженою ставкою 18.82%. Значна відмінність між ставками відсікання та середньозваженою свідчить про великий обсяг попиту з низькими ставками.

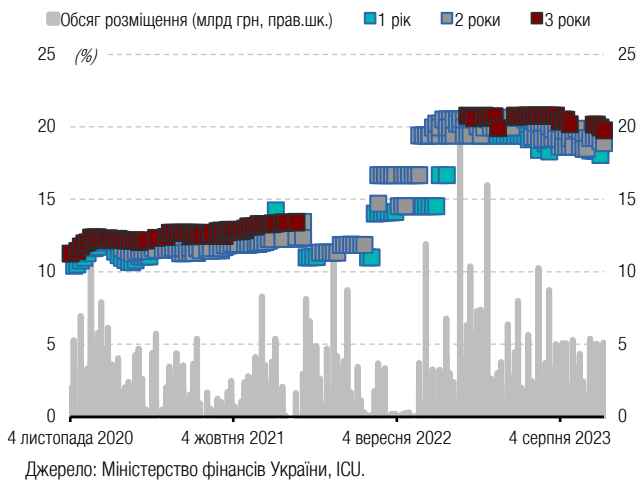
Валютні ОВДП зібрали майже трикратну перепідписку, але Мінфін традиційно не відійшов від запланованих обсягів. Із 66 заявок було відхилено 12, і розміщено \$100 млн облігацій тим, хто подав заявки зі ставками від 4.5% до 4.74%, а середньозважену встановлено на рівні 4.71%. Традиційно 30% обсягу було розміщено за неконкурентними заявками. Найімовірніше, і за цим випуском чимала частина заявок була задоволена неповністю.

Загалом Мінфін залучив 15.5 млрд грн і, якби не обмеження на обсяг розміщень, міг залучати ще більше коштів. Пропозиція нового випуску облігацій зможе задовольнити частину попиту на короткі інструменти, які майже недоступні на вторинному ринку, особливо, якщо обсяг пропозиції буде збільшено.

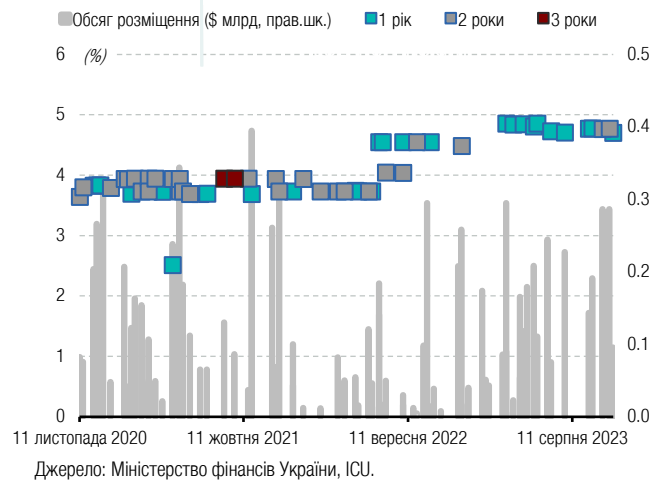
# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

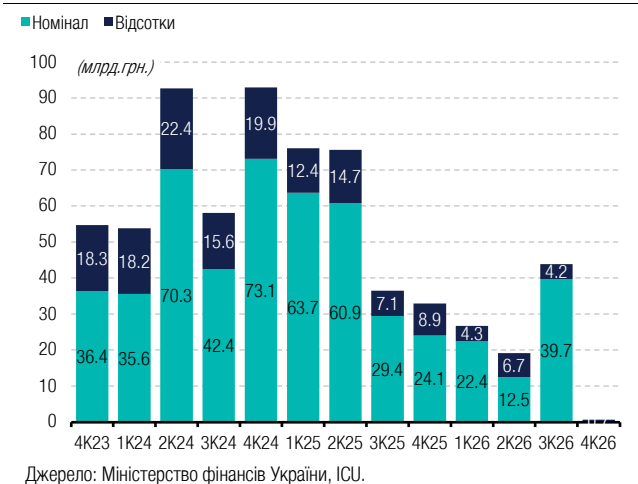


ОВДП у доларах США

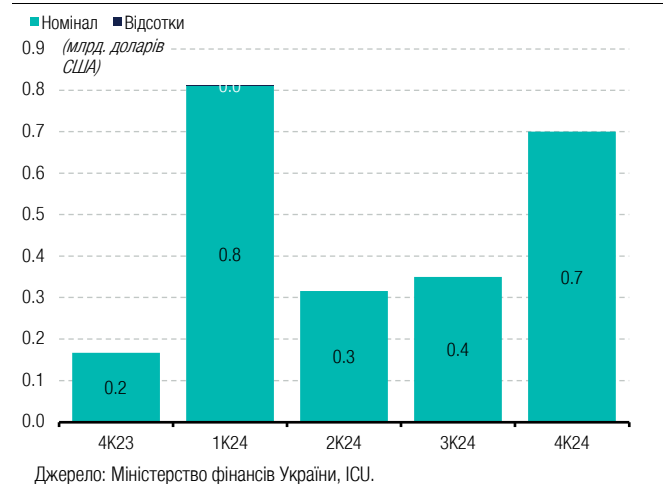


**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях

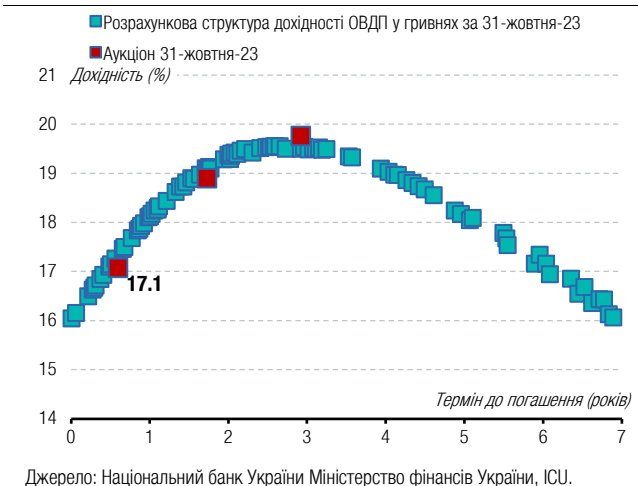


ОВДП у доларах США

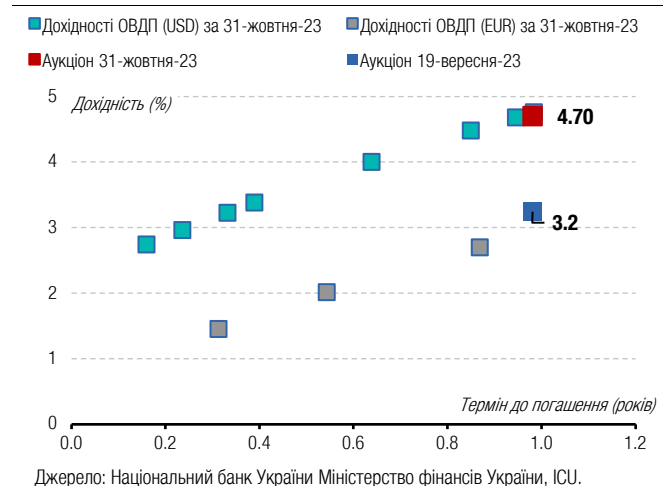


**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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

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).

