

# Аналітика по облигаціях

## Реінвестування валютних погашень

### Коментар щодо результатів аукціону

Міністерство фінансів залучило вчора майже 15 млрд грн, більше половини з яких за рахунок валютних ОВДП. Найімовірніше, значна частина інвесторів перевкладала кошти від валютних погашень, здійснених минулого тижня.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашен-ня	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>
UA4000187207	15.50	ПР	2-Жов-24	880,717	1,018.06	896.62	880.72	19.19	3,899.74
UA4000227656	19.50	ПР	15-Січ-25	532,605	1,012.17	539.09	532.61	19.75	14,466.33
UA4000228043	19.75	ПР	22-Лип-26	5,000,000	1,000.05	5,000.26	5,000.00	20.78	5,000.00
<b>Всього UAH</b>				<b>6,413,322</b>	<b>6,435.97</b>	<b>6,413.32</b>			<b>23,366.08</b>
UA4000227847	0.00	Д	20-Чер-24	237,000	959.27	8,393.41	8,749.83	4.70	11,656.80
<b>Всього USD</b>				<b>237,000</b>	<b>8,393.41</b>	<b>8,749.83</b>			<b>11,656.80</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.92/USD, 40.57/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.

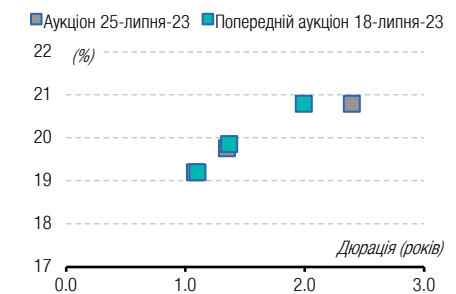
Валютні ОВДП принесли бюджету вчора 56% усіх залучених коштів. Однак Мінфін не розмістив весь запланований обсяг: обмеження обсягу розміщення облигацій у доларах США було встановлене на рівні \$250 млн, а загальний обсяг попиту склав \$237 млн, в т.ч. \$150 млн - неконкурентний. Інвестори подали аж 138 заявок зі ставками від 4.3% до 4.8%. Оскільки Міністерство задовольнило весь попит, ставка відсікання не змінилася, а середньозважена знизилася лише на 3 б.п. до 4.71% порівняно з аналогічним розміщенням наприкінці червня. Незначна зміна середньозваженої ставки свідчить, що конкурентний попит із низькими ставками був невеликим.

Також великий обсяг, 5 млрд грн або 34% всіх залучень, принесли бюджету трирічні облигації. Це був новий випуск, який, найімовірніше, може бути включений до бенчмарків та дозволений НБУ для покриття банками частини обов'язкових резервів. Нові трирічні папери були розміщені за тою ж ставкою відсікання, що й попередній випуск, – 19.75%, а попит був майже однотайним та навіть перевищив пропозицію на 263 млн грн.

Решта пропонованих на аукціоні облигацій отримали звично невеликий попит. 14-місячні облигації придбали вісім учасників на майже 900 млн грн за незмінною ставкою 18.3%. Водночас півторарічних ОВДП Мінфін розмістив ще менше – на

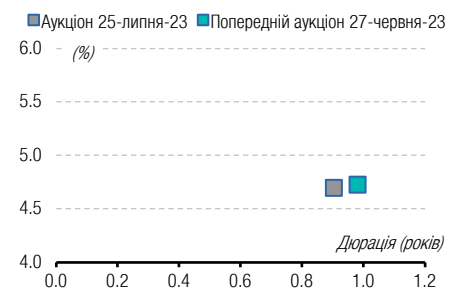
### СЕРЕДА, 26 ЛИПНЯ 2023

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



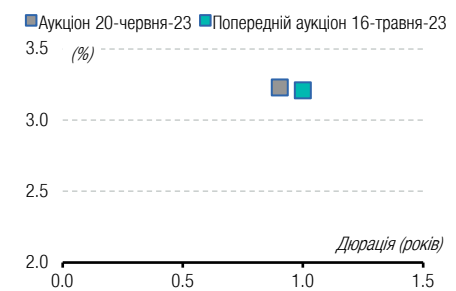
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

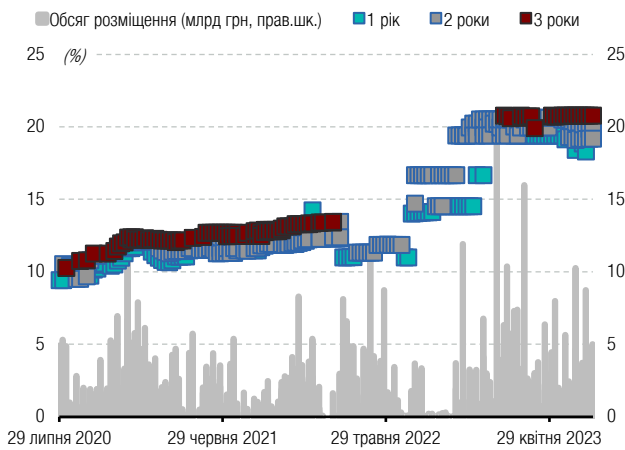
540 млн грн, але відхилив три заявки на 150 млн грн і вчергове знизив ставку відсікання на 5 б.п. до 18.85%, а середньозважену ще на 9 б.п. до 18.81%.

Результати аукціону загалом очікувані. Інвестори перевклали більше половини отриманої минулого тижня валюти на первинному ринку. Мінфін розмістив нові облігації, які можуть стати «резервними» і які банки могли активно купувати перед можливим зниженням облікової ставки завтра. Не оминув Мінфін також знизити ще більше ставки за півторарічними інструментами. Вже наступний аукціон може отримати вплив рішень НБУ, оприлюднених завтра, тож умови нових розміщень можуть бути іншими.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

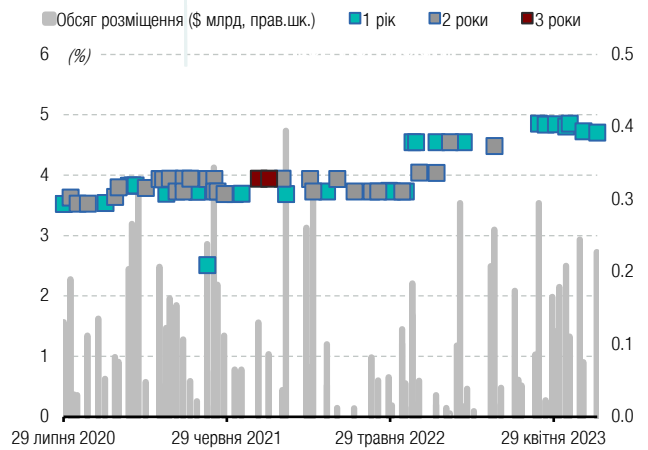
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

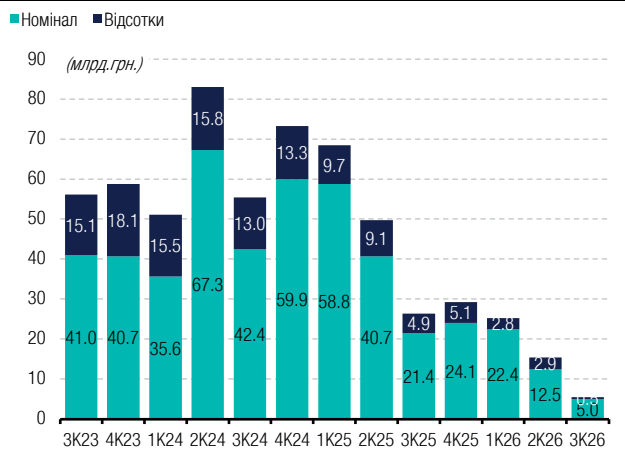
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

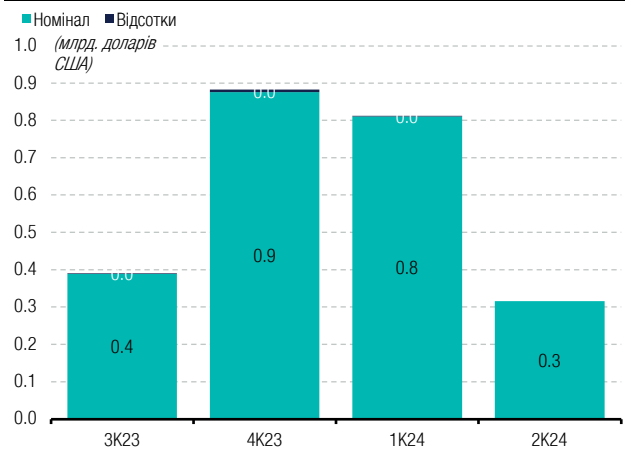
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

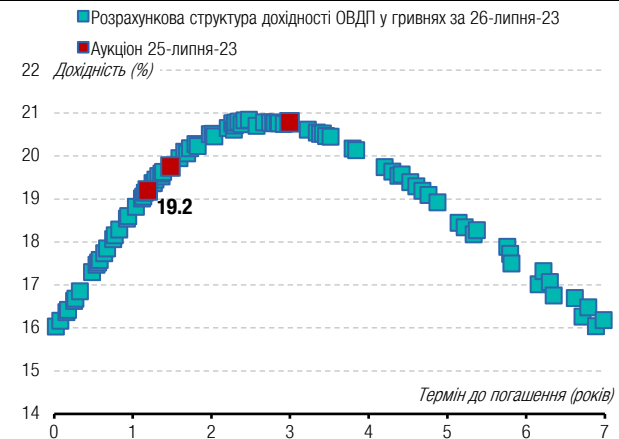
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

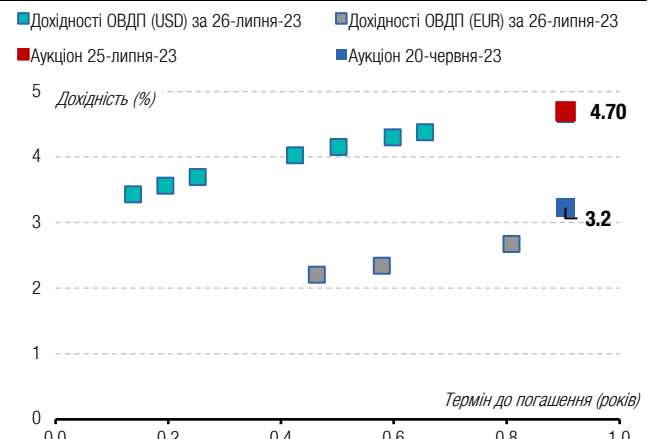
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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 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).

