

# Аналітика по облигаціях

## Перепідписка залишається значною

### Коментар щодо результатів аукціону

Учора Мінфін знову розмістив усі військові та резервні облигації в запланованих обсягах, отримавши в декілька разів більший обсяг заявок, ніж планував розміщувати.

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>
UA4000233332	15.20	ПР	29-Кві-26	5,000,000	1,005.66	5,028.30	5,000.00	15.82	10,000.00
UA4000232896	15.60	ПР	28-Жов-26	5,000,000	1,042.36	5,211.78	5,000.00	13.91	20,000.00
UA4000233340	16.20	ПР	7-Кві-27	5,000,000	1,015.30	5,076.50	5,000.00	16.89	10,000.00
UA4000232912	16.59	ПР	29-Вер-27	5,000,000	1,077.75	5,388.75	5,000.00	14.56	20,000.00
UA4000231625	16.80	ПР	9-Лют-28	293,126	1,041.15	305.19	293.13	17.56	15,719.47
<b>Всього UAH</b>				<b>20,293,126</b>	<b>21,010.51</b>	<b>20,293.13</b>		<b>75,719.47</b>	
UA4000233407	4.61	ПР	4-Гру-25	129,746	1,020.38	5,480.61	5,371.16	4.66	5,371.16
<b>Всього USD</b>				<b>129,746</b>	<b>5,480.61</b>	<b>5,371.16</b>		<b>5,371.16</b>	

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 41.4/USD, 46.13/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.

Військові облигації з погашенням через півтора та два з половиною роки отримали майже по 12 та 18 млрд грн заявок, тоді як пропозиція була обмежена 5 млрд грн. Однак більшість заявок була за ставками відсікання минулого аукціону або дуже близькими до них. Тож за півторарічними ОВДП ставки не змінилися, а за 2.5-річними знизилися несуттєво – лише на 1 б.п до 16.19%.

Водночас резервні ОВДП знову отримали ажіотажний попит. За дворічними він був майже всемоє більшим за пропозицію, а за трирічними – увосьмоє. Звісно, що цей попит міг бути знову трохи «роздутий» за рахунок кількарізової участі з різними ставками. Тож конкуренція розвинулася далі та мінімальні ставки у заявках впали більш ніж на 120 б.п., хоча максимальні – не змінилися. Однак пропозиція вичерпалася значно раніше, ніж досягнула заявок з максимальним рівнем ставок. Відповідно ставка відсікання за дворічними ОВДП знизилася на 69 б.п. до 13.5%, а за трирічними – на 71 б.п. до 14.38%. Середньозважені ставки знизилися відповідно на 53 б.п. до 13.42% і на 99 б.п. до 14.03%.

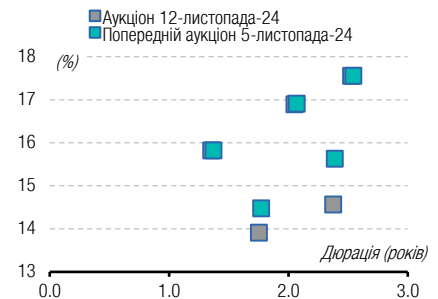
Трирічні звичайні облигації та військові валютні папери отримали попит менший за пропозицію, тож і ставки за ними залишилися практично незмінними.

Тож сегментація ринку на банківські та роздрібні папери розвинулася ще далі, і

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

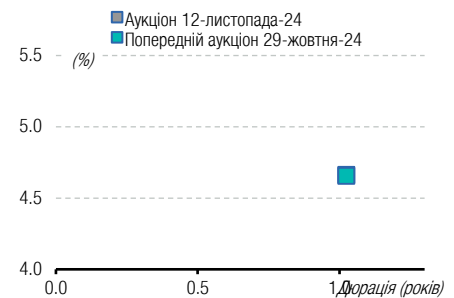
### СЕРЕДА, 13 ЛИСТОПАДА 2024

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



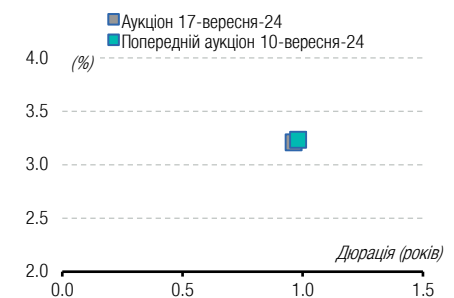
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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



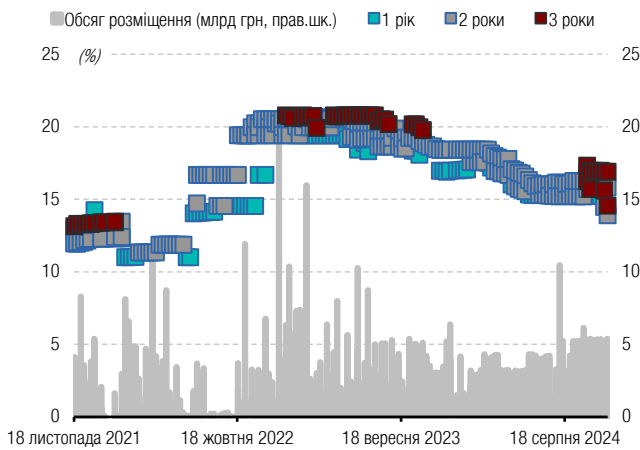
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

і наразі різниця в ставках первинних аукціонів досягнула двох відсоткових пунктів не на користь резервних ОВДП. Однак ці інструменти дозволяють банкам вивільнити ліквідність і компенсувати втрати через нижчі ставки. Відповідно наступного тижня ми можемо бачити знову попит, значно більший за пропозицію, хоча це вже буде придбання на перспективу, адже Мінфін, найімовірніше, пропонуватиме нові випуски облігацій, які лише згодом будуть віднесені НБУ до категорії резервних. Тож ставки за ними можуть бути дещо вищими, ніж учора.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

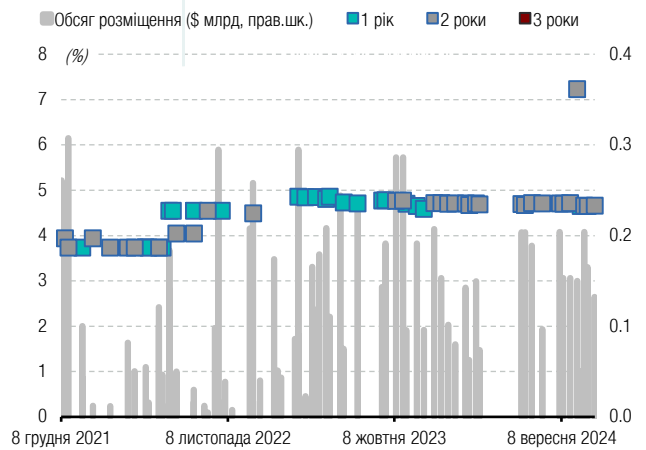
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

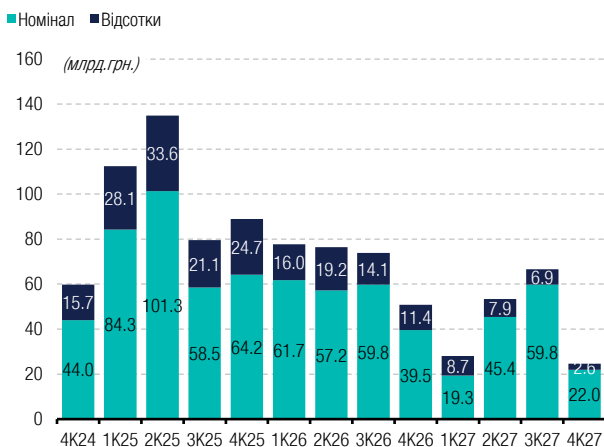
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

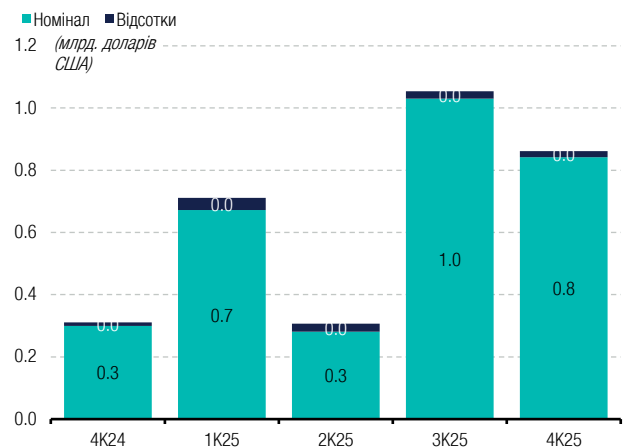
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

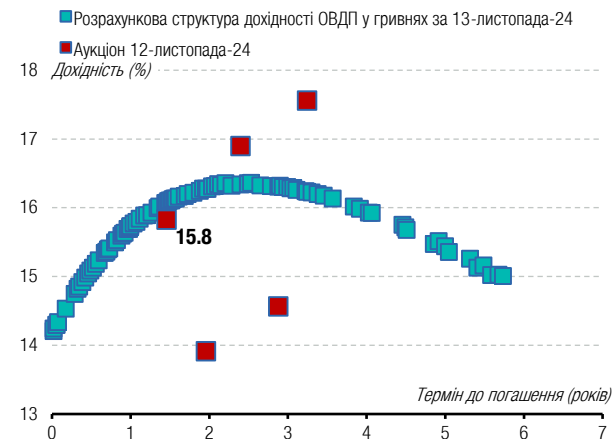
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

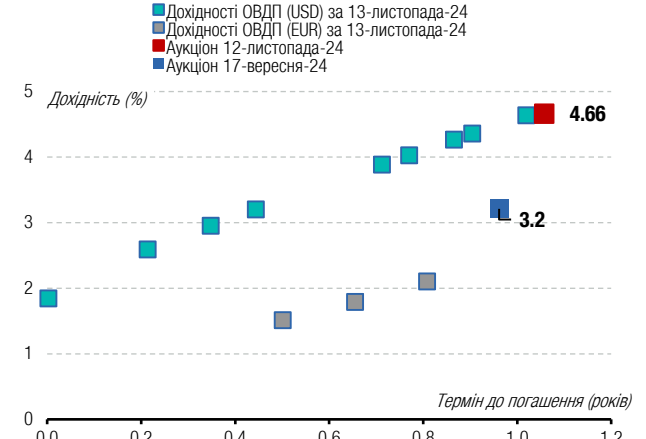
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну**

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.kotovyuch@icu.ua](mailto:taras.kotovyuch@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).

