

# Аналітика по облигаціях

## Дозоване розміщення "резервних" облигацій триває

### Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів залучило 12.4 млрд грн, з яких більше половини запозичено у валюті, а з гривневих залучень майже весь обсяг завдяки "резервним" облигаціям.

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>	Доходність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000226260	16.00	ПР	27-Вер-23	47,378	1,063.74	50.40	47.38	15.61	7,642.96
UA4000222152	12.70	ПР	30-Жов-24	14,783	937.44	13.86	14.78	20.51	15,873.68
UA4000227102	19.75	ПР	21-Тра-25	5,500,000	1,043.50	5,739.23	5,500.00	20.61	20,234.17
<b>Всього UAH</b>				<b>5,562,161</b>	<b>5,803.48</b>	<b>5,562.16</b>			<b>43,750.81</b>
UA4000227052	0.00	Д	20-Лип-23	177,211	981.60	6,427.53	6,548.02	4.22	8,064.91
<b>Всього USD</b>				<b>177,211</b>	<b>6,427.53</b>	<b>6,548.02</b>			<b>8,064.91</b>
UA4000227136	0.00	Д	10-Сер-23	7,012	987.69	274.49	277.91	2.49	277.91
<b>Всього EUR</b>				<b>7,012</b>	<b>274.49</b>	<b>277.91</b>			<b>277.91</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.95/USD, 39.63/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна доходність 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.

Після місяця перерви Міністерство розмістило валютні ОВДП. Це було два випуски з погашенням цього року: один у доларах США з погашенням у липні приніс бюджету \$174 млн, а другий у євро з погашенням у серпні всього 6.9 млн євро. Тож за поточним офіційним курсом це 6.6 млрд грн або 53.3% всіх учорашніх залучень.

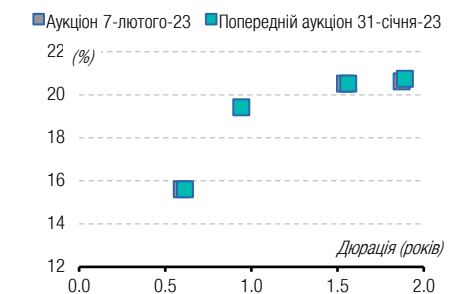
Водночас гривневі облигації, що не можуть бути використані для покриття обов'язкових резервів, отримали вчора незначний попит та принесли бюджету всього 64 млн грн.

А от випуск "резервних" ОВДП з погашенням у травні 2025 року був найбільш цікавим знову. Ці облигації отримали 43 заявки на 32.5 млрд грн за номіналом, але Міністерство прагнуло розмістити лише 5.5 млрд грн облигацій. Це спонукало частину учасників знову подавати заявки з нижчими ставками, тож вони купили весь бажаний обсяг. А решта розподілила між собою залишок пропозиції за ставкою 19.75%. У підсумку середньозважена ставка знизилася на 12 б.п. до 19.59%, адже заявки знову розпочиналися з рівня 19.5%.

Міністерство фінансів продовжує дозовано розміщувати "резервні" облигації

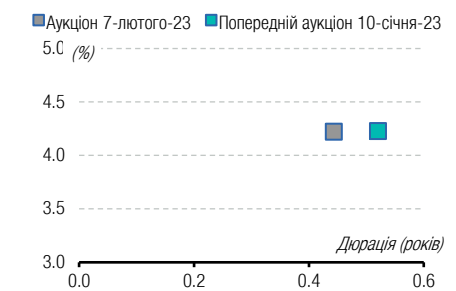
### СЕРЕДА, 8 ЛЮТОГО 2023

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



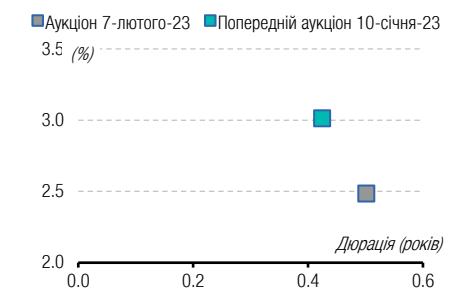
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### ОВДП в доларах США (USD): доходність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### ОВДП в євро (EUR): доходність проти дюрації на минулих двох аукціонах



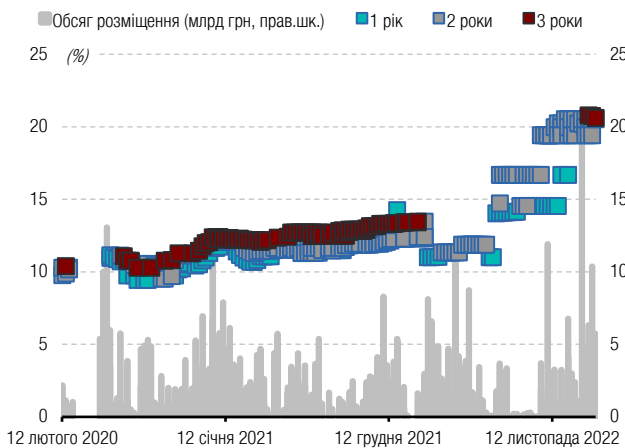
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

поступово використовуючи бажання й потребу банків покрити частину обов'язкових резервів за допомогою ОВДП. З початку року за п'ять аукціонів було розміщено вже 46.4 млрд грн таких ОВДП, а вчора можна було розмістити ще 27 млрд грн. Саме такий чи навіть більший попит може отримати чергове розміщення "резервних" облігацій, але навряд чи весь він буде задоволений Мінфіном. Варто очікувати, що чергове розміщення буде з пропозицією "резервних" облігацій на 5-10 млрд грн із новою хвилею конкуренції за придбання всього бажаного обсягу.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

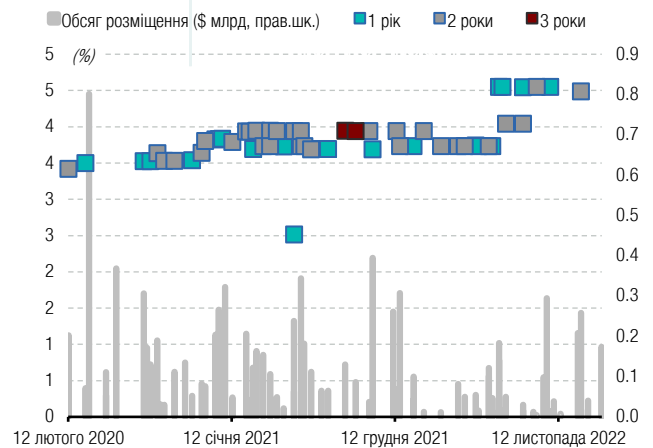
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

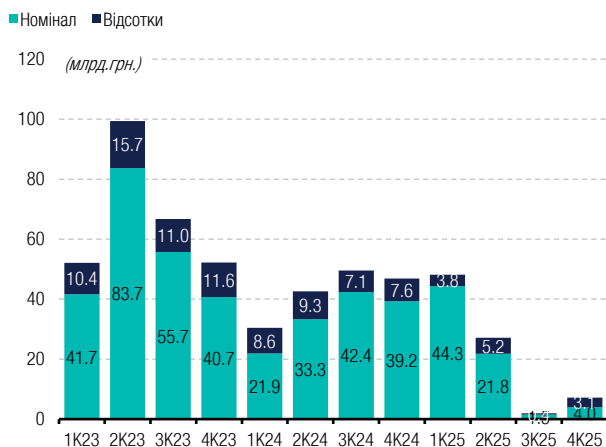
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

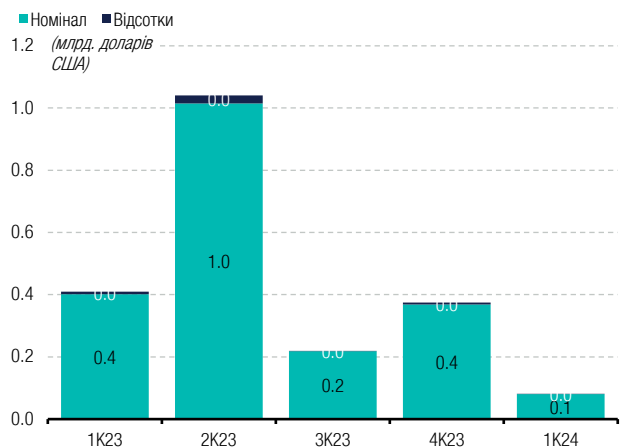
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

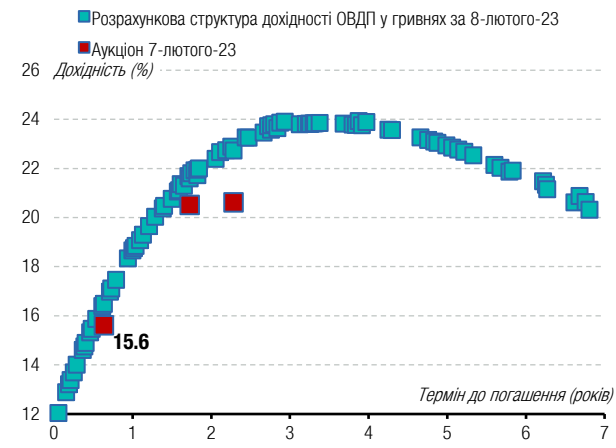
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

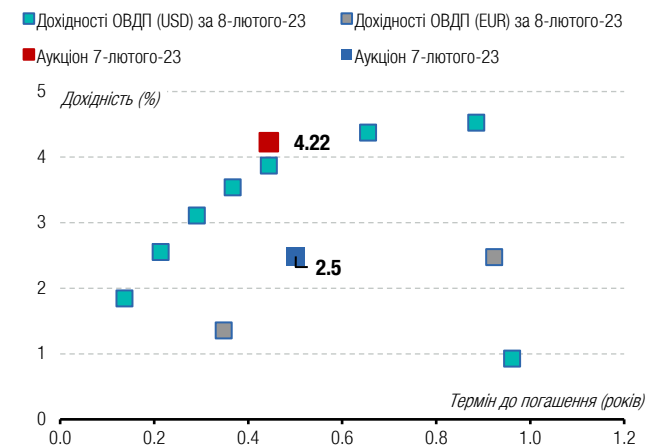
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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

