

# Аналітика по облигаціях

## Контрольоване зменшення запозичень

### Коментар щодо результатів аукціону

Оскільки майже всі травневі погашення вже рефінансовано, схоже, що Міністерство фінансів вирішило зменшити залучення у гривні та завершити розміщення найдовшого з випусків «резервних» облигацій.

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>
UA4000226450	16.00	ПР	13-Бер-24	189,127	1,008.50	190.73	189.13	19.41	9,938.60
UA4000227201	19.75	ПР	5-Лис-25	2,000,000	1,004.44	2,008.89	2,000.00	20.74	20,060.15
<b>Всього UAH</b>				<b>2,189,127</b>	<b>2,199.62</b>	<b>2,189.13</b>			<b>29,998.75</b>
UA4000227557	0.00	Д	16-Тра-24	125,245	968.91	4,870.51	5,026.80	3.21	5,026.80
<b>Всього EUR</b>				<b>125,245</b>	<b>4,870.51</b>	<b>5,026.80</b>			<b>5,026.80</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.97/USD, 40.14/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.

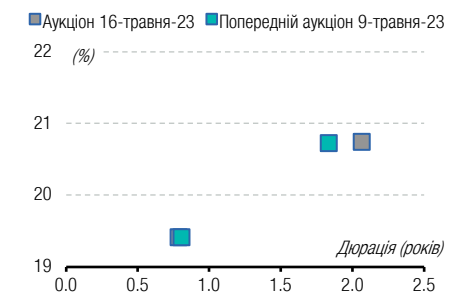
На аукціон було запропоновано лише три випуски ОВДП: гривневі військові з погашенням через десять місяців, «резервні» з терміном обігу 2.5 роки та нові військові валютні, номіновані в євро з погашенням через рік.

Попит на військові гривневі облигації був чималим, майже 0.7 млрд грн за номіналом, але одна з конкурентних заявок на пів мільярда гривень за номіналом звично потребувала підвищення ставки на 50 б.п. до 19%. Традиційно таку заявку Мінфін відхилив та задовольнив решту 30 заявок, залучивши майже 191 млн грн за стандартною для цього випуску облигацій ставкою 18.5%. Дві третини коштів було залучено за неконкурентними заявками.

«Резервні» облигації Мінфін пропонував одразу в невеликому обсязі – лише 2 млрд грн за номіналом, що збільшувало загальний обсяг випуску до 20 млрд грн – обсягу, який Мінфін прагнув перевищити для кожного з випусків лише несуттєво. Тож і попит був близьким до пропозиції, 2.7 млрд грн із майже одноставним рівнем ставок у конкурентних заявках, і не перевищував максимальну задоволену ставку на попередньому розміщенні цього випуску в лютому – 19.75%. Однак частина учасників із досить великим обсягом подали заявки зі ставкою 19.6%, а неконкурентний попит перевищував 30%. Відповідно Міністерству довелося задовольнити низку заявок частково: неконкурентні заявки були задоволені на суму 0.6 млрд грн (30% від пропозиції) за

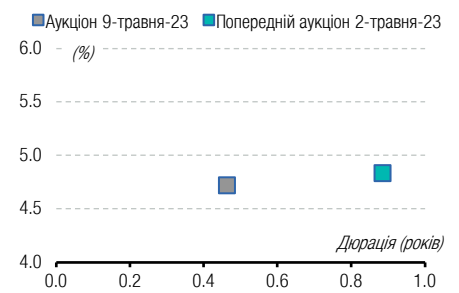
### СЕРЕДА, 17 ТРАВНЯ 2023

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



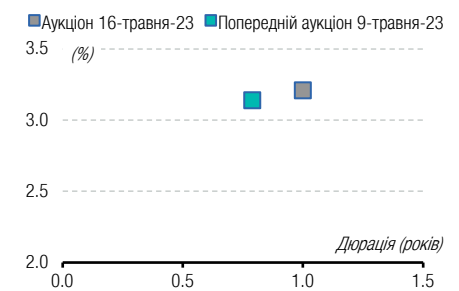
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

середньозваженою ставкою 19.71% (на 6 б.п. вище, ніж у лютому), конкурентні заявки з мінімальним рівнем ставок та ставками, нижчими за максимальну, були задоволені повністю, а решта пропозиції була розподілена між учасниками з максимальною ставкою – 19.75%.

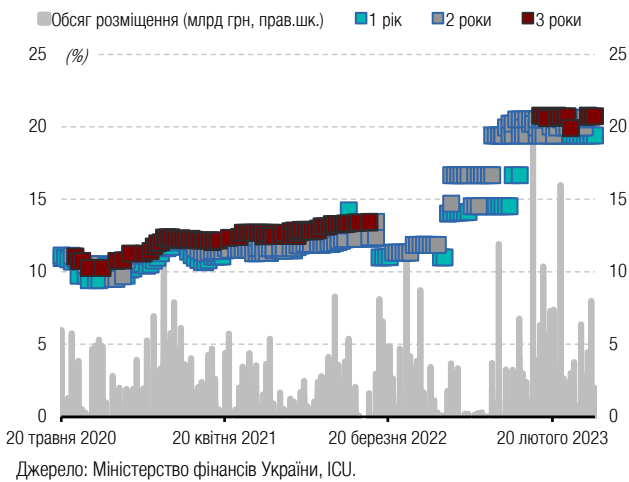
Новий випуск валютних ОВДП у євро отримав фактично найбільший попит. Він склав 125 млн євро в 35 заявках, що відповідає 4.8 млрд грн за офіційним курсом. Заявки були переважно конкурентними, зі ставками від 3.15% (аналогічно розміщенню 9-місячних ОВДП минулого тижня) і до 3.25%. З огляду на більший термін обігу емітент погодився задовольнити весь попит і залучити 121.3 млн євро. Відповідно максимальна ставка була встановлена на рівні 3.25% (+10 б.п. порівняно з минулим тижнем), а для неконкурентного попиту середньозважена ставка склала 3.22% (+7 б.п. більше, ніж минулого тижня).

Загалом Міністерство фінансів залучило до бюджету 7 млрд грн, переважно у валюті. Це найменший обсяг коштів у травні, але з цілком прагматичною метою – завершити розміщення найдовших «резервних» облігацій та залучити валюту для майже повного рефінансування погашення облігацій у євро в червні.

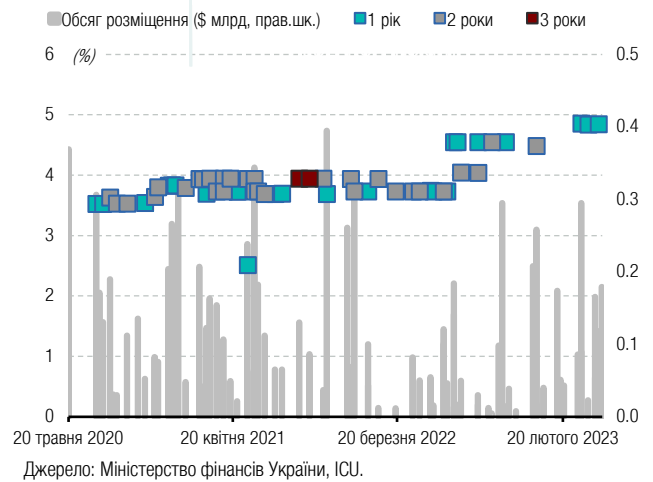
# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

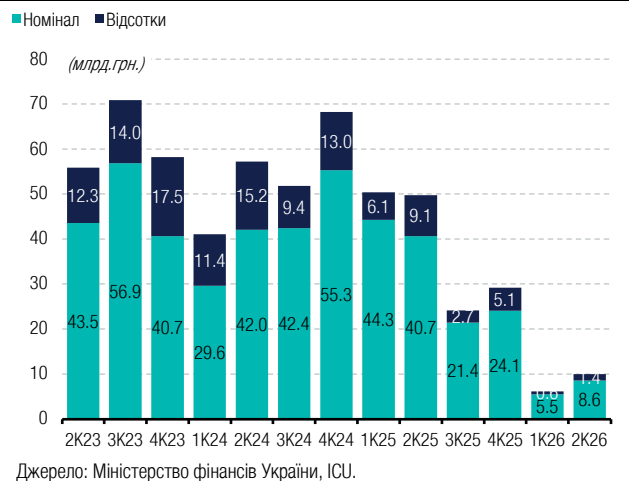


ОВДП у доларах США

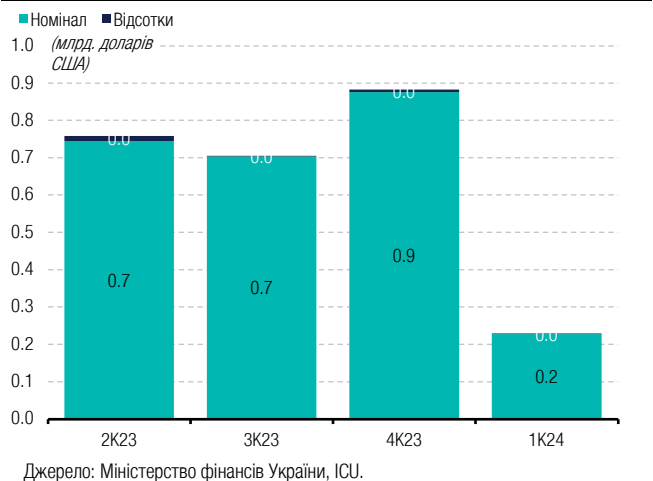


**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях

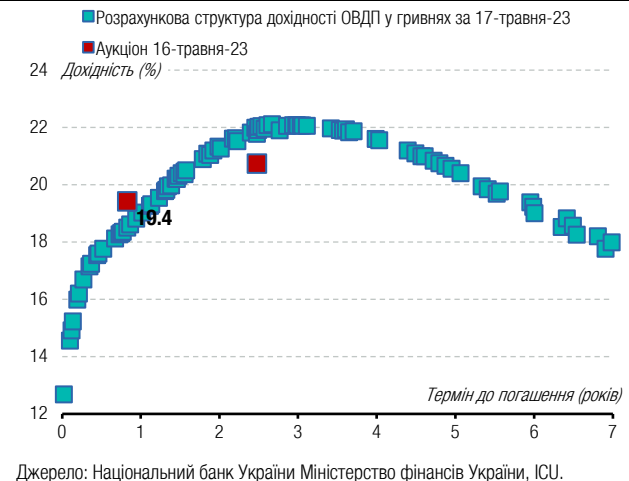


ОВДП у доларах США

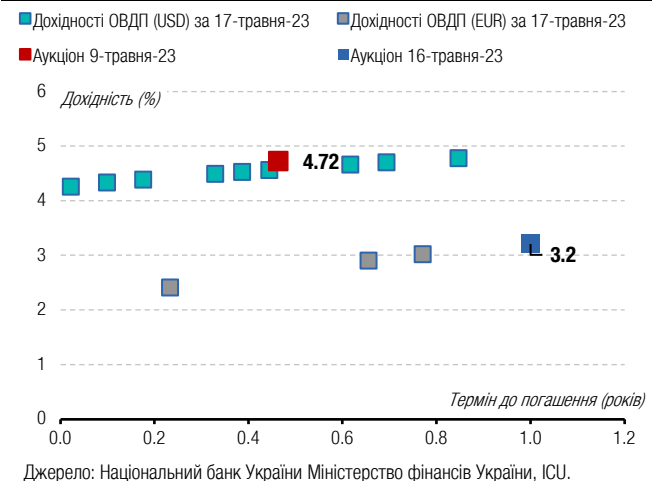


**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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 Вавришук

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).

