

# Аналітика по облигаціях

## Зниження ставок за ОВДП триває

### Коментар щодо результатів аукціону

Міністерство фінансів знову знизило ставки за двома з трьох розміщуваних гривневих ОВДП, усе більше наздоганяючи динаміку зміни ставки за тримісячними депсертифікатами НБУ.

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>
UA4000230635	16.24	ПР	30-Кві-25	3,000,000	1,072.82	3,218.46	3,000.00	16.80	11,000.00
UA4000230809	17.00	ПР	18-Бер-26	309,454	1,009.46	312.38	309.45	17.78	309.45
UA4000230270	18.50	ПР	7-Лип-27	1,780,671	1,050.26	1,870.17	1,780.67	19.18	12,612.22
<b>Всього UAH</b>				<b>5,090,125</b>	<b>5,401.01</b>	<b>5,090.13</b>		<b>23,921.68</b>	
UA4000230817	3.25	ПР	15-Тра-25	42,366	1,013.11	1,815.06	1,791.57	3.28	1,791.57
<b>Всього EUR</b>				<b>42,366</b>	<b>1,815.06</b>	<b>1,791.57</b>		<b>1,791.57</b>	

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 39.32/USD, 42.29/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.

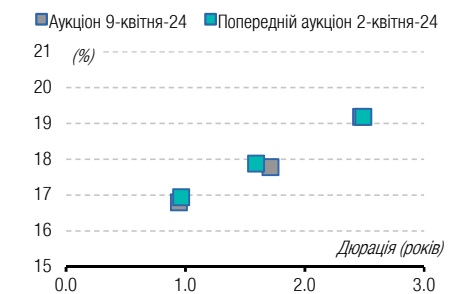
Змагання за можливість придбати річні облигації призвело до зниження мінімальної ставки в заявках ще на 10 б.п. до 16.05%, а максимальної – на 19 б.п. до 16.15%, що на 10 б.п. нижче від ставки відсікання минулого аукціону. За таких умов, маючи більш ніж двократну перепідписку, Міністерство фінансів змогло задовольнити тільки 17 з 26 заявок, а розміщуваний обсяг облигацій (3 млрд грн) вичерпався ще на ставці 16.1%. Але попит із мінімальною ставкою був незначним, тож максимальну задоволену ставку знижено на 15 б.п. до 16.1%, а середньозважена ставка знизилася на 13 б.п. до того ж рівня – 16.1%. Враховуючи, що були встановлені обмеження на обсяг розміщення, то, найімовірніше, більша частина учасників придбала не весь бажаний обсяг, адже їхні заявки були задоволені частково в межах пропозиції.

Попит на дворічний інструмент знову був невеликим, але інвестори цього разу були менш принципові, ніж минулого вівторка, і подали всі заявки з однаковою ставкою – 17%. Тому Мінфін не заперечував щодо такого зниження та задовольнив усі заявки в повному обсязі.

Меншим за пропозицію був і попит на трирічні ОВДП. Але, на відміну від коротших термінів обігу, був стриманішим у бажанні рухати ставки вниз. Мінімальна ставка так і залишилася 18.10%, як і минулі два тижні, а от

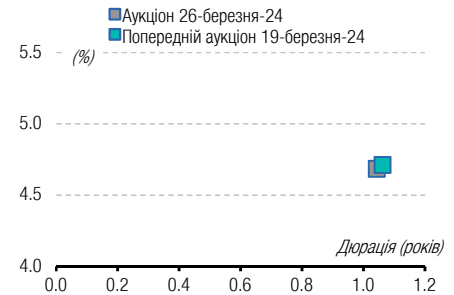
### СЕРЕДА, 10 КВІТНЯ 2024

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



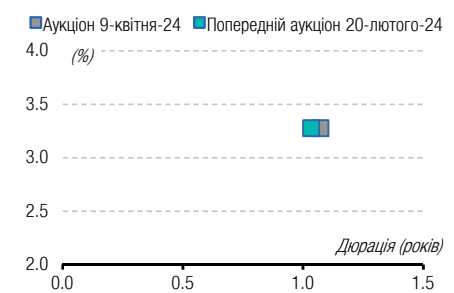
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

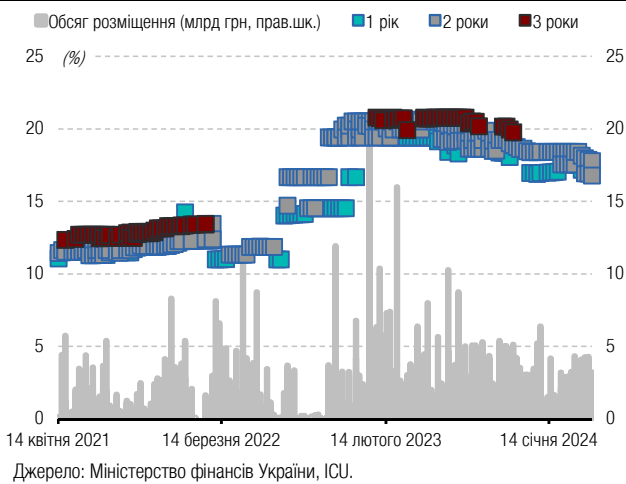
максимальна навіть підвищилася на 5 б.п. до 18.35%. Звісно, що Міністерство не погодилося на підвищення ставок заради 100 млн грн і задовольнило 11 з 12 заявок, зберігши ставки незмінними – 18.3% ставку відсікання та 18.29% середньозважену.

Загалом учорашній аукціон приніс бюджету 7.2 млрд грн, з яких 5.4 млрд грн та 42.9 млн євро. Гривневі залучення зменшилися, але причиною є менший обсяг пропозиції за річними облігаціями та трошки менший попит на трирічні папери. Але це не завадило Міністерству продовжити зниження ставок, хоч і не за всіма інструментами. Загалом за чотири тижні після зниження облікової ставки та ставок за депсертифікатами ставки за річними ОВДП знизилися вже на 70 б.п., за дворічними на 60 б.п. і лише на 20 б.п. за трирічними облігаціями.

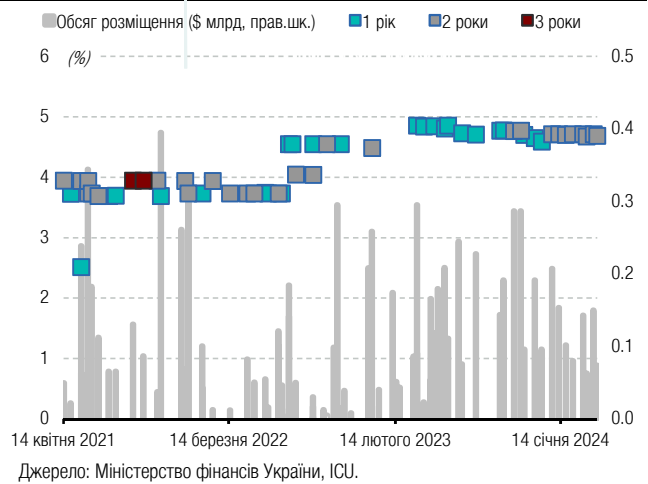
# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

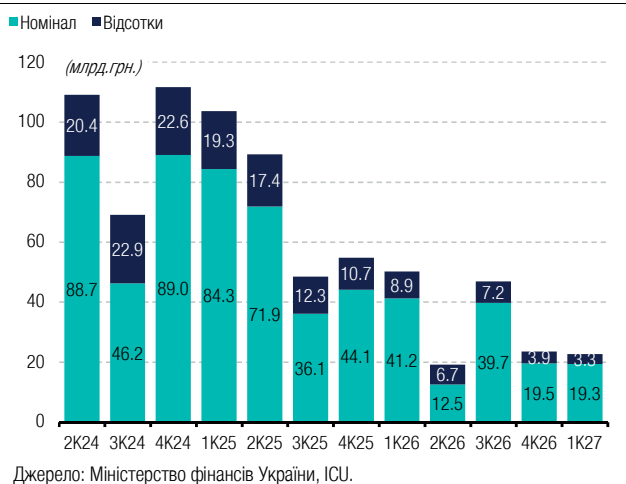


ОВДП у доларах США

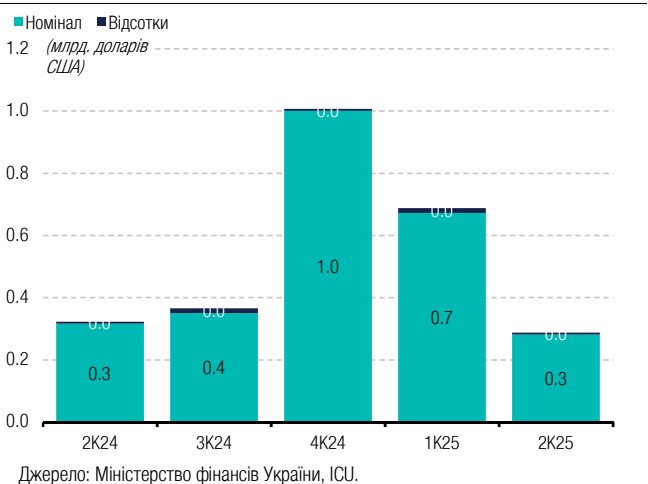


**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях

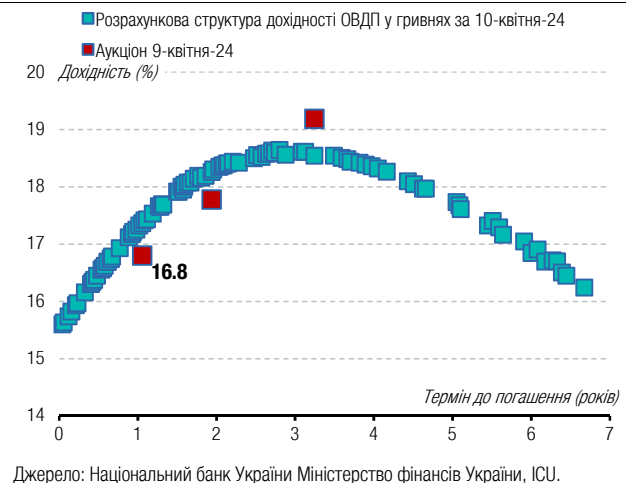


ОВДП у доларах США

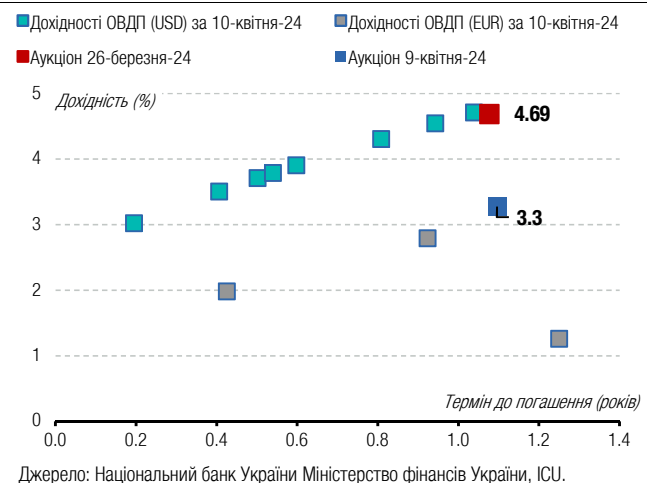


**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну**

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).

