

# Аналітика по облигаціях

## Попит на ОВДП мінімальний

### Коментар щодо результатів аукціону

Міністерство фінансів задовольнило вчора всі заявки без змін у дохідностях, але змогло залучити найменший обсяг коштів за понад два роки.

Таблиця 1. Облігації, 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>
UA4000234215	15.10	ПР	24-Чер-26	96,452	1,014.31	97.83	96.45	16.48	3,619.89
UA4000234223	16.20	ПР	9-Чер-27	149,099	1,016.67	151.58	149.10	17.71	6,254.95
<b>Всього UAH</b>				<b>245,551</b>		<b>249.42</b>	<b>245.55</b>		<b>9,874.85</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 41.61/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.

Найкоротші з пропонованих на аукціоні облигацій, 16-місячні військові гривневі ОВДП, отримали 15 заявок, але лише на 96.5 млн грн і зі ставками не вище максимальної задоволеної ставки минулого аукціону. Тож Міністерству фінансів не залишалося нічого іншого, як задовольнити всі ці заявки повністю, зберігши ставку відсікання 15.85% і знизивши середньозважену ставку на 3 б.п. до 15.81%. Неконкурентні заявки, які якраз задовольняються за середньозваженою ставкою, склали трошки більше чверті всього попиту на ці папери.

Подібно завершилося й розміщення 2.4-річних військових гривневих облигацій. Отримавши 21 заявку на 149.1 млн грн зі ставками в діапазоні 16.9%-16.95%, Мінфін задовольнив їх усі в повному обсязі. Максимальна задоволена ставка залишилася 16.95%, а середньозважена підвищилася на 4 б.п. до 16.94%. За цим випуском неконкурентні заявки становили майже половину всього вчорашнього попиту.

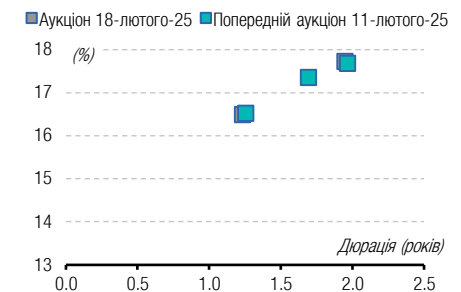
Тож загалом міністерство змогло залучити до бюджету лише майже 250 млн грн, що є найменшим обсягом за понад два роки, з листопада 2022 року. Саме тоді Мінфін суттєво підвищив ставки за невійськовими облигаціями, витримавши тривалу паузу після підвищення НБУ облікової ставки в червні 2022 року до 25%.

Водночас Мінфін, схоже, і не прагнув залучити багато коштів учора. Адже сьогодні міністерство вперше проведе аукціон з обміну державних облигацій. Пропозиція стосуватиметься облигацій, що погашатимуться наступного тижня, та дворічних ОВДП, розміщених минулого тижня. Мінфін пропонує обміняти старі облигації буквально за кілька днів до погашення на дворічний інструмент і таким чином зменшити потребу в коштах наступного тижня.

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

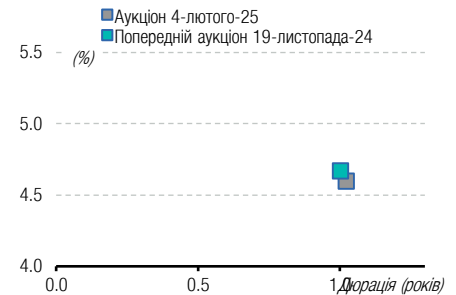
### СЕРЕДА, 19 ЛЮТОГО 2025

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



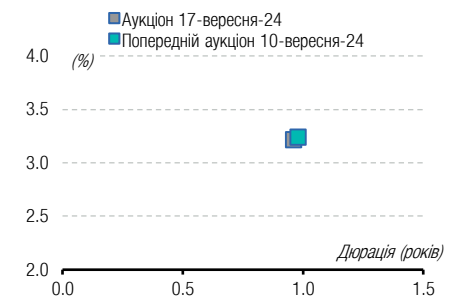
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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

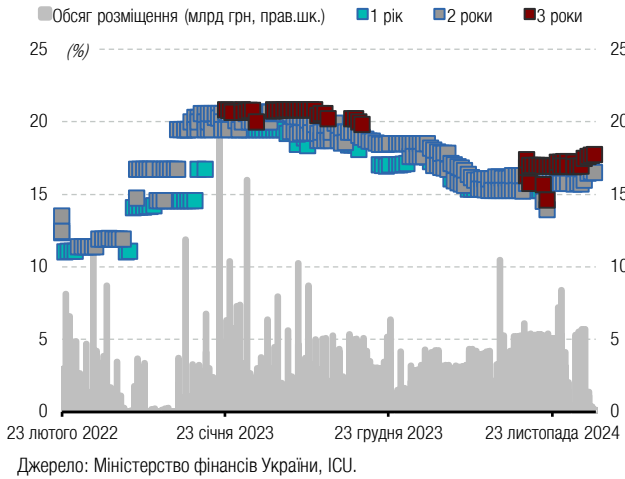


Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

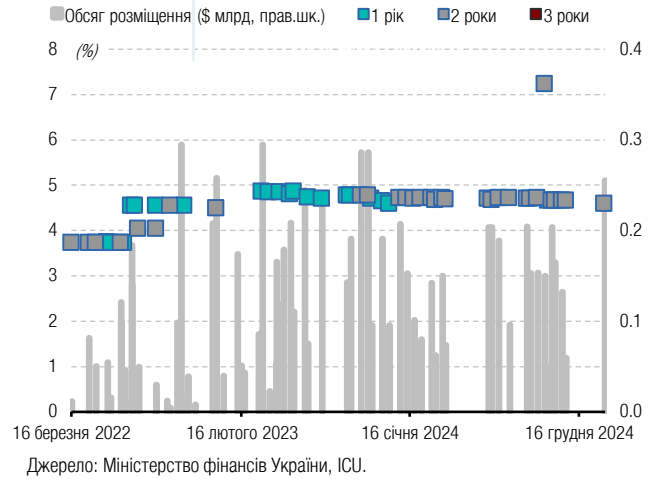
# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

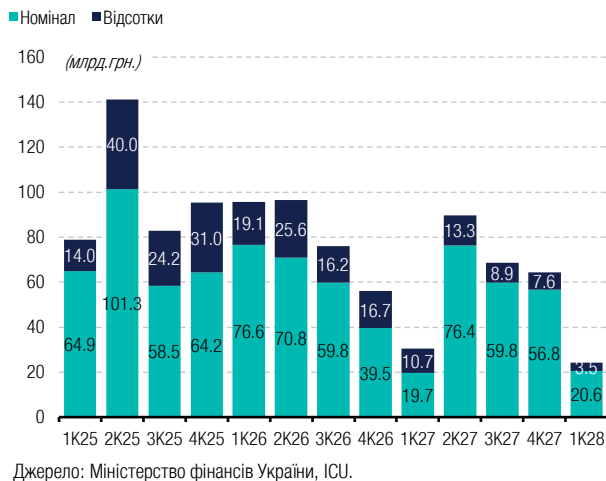


ОВДП у доларах США

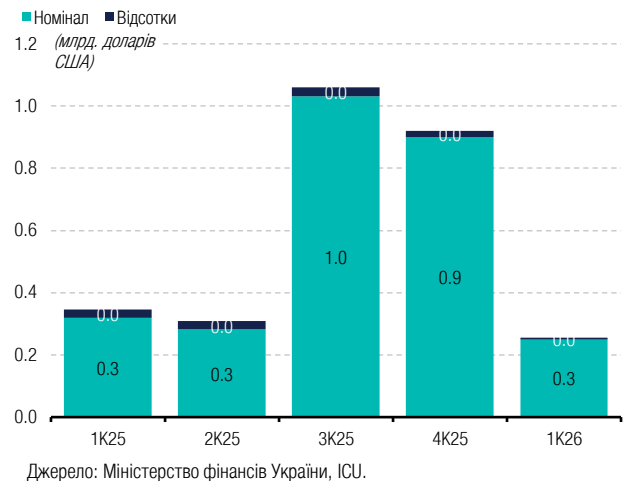


**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях

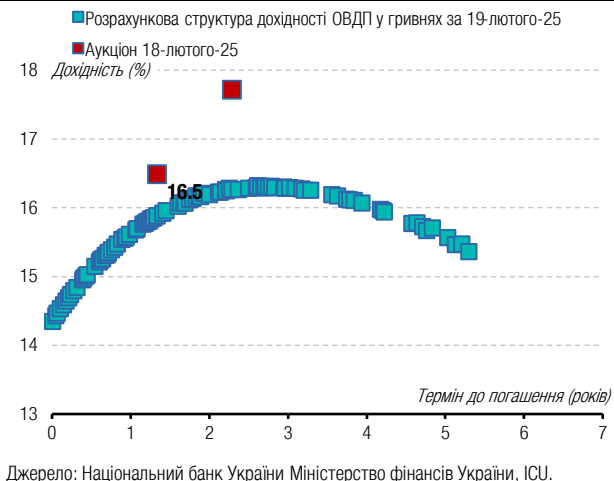


ОВДП у доларах США

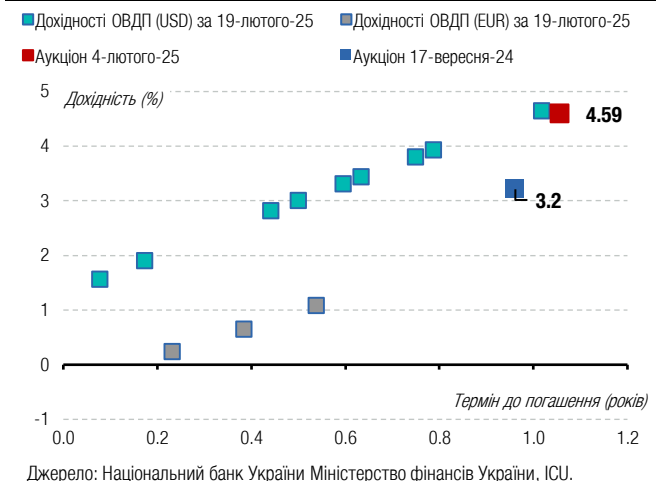


**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну**

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

**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)

**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)

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).

