

Аналітика по облигаціях

Вищі ставки привабили більше попиту

Коментар щодо результатів аукціону

Підвищення ставок за ОВДП, яке відбулося минулого тижня, збільшило інтерес до первинного ринку та дозволило Мінфіну збільшити залучення від гривневих військових ОВДП більш ніж удвічі.

Таблиця 1. Облигації, що були розміщені на аукціоні (млн. грн.)

ISIN	Ставка вип-купону лата (%)	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Доходність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000234215	15.10 ПР	24-Чер-26	5,000,000	1,020.31	5,101.55	5,000.00	17.07	10,301.52
UA4000234223	16.20 ПР	9-Чер-27	3,335,937	1,020.48	3,404.26	3,335.94	18.26	14,709.98
Всього UAH			8,335,937	8,505.82	8,335.94			25,011.50
UA4000234777	3.24 ПР	16-Кві-26	188,832	1,013.67	8,710.07	8,592.58	3.27	8,592.58
Всього EUR			188,832	8,710.07	8,592.58			8,592.58

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, 45.5/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.

Найбільший інтерес був до 15-місячних військових ОВДП. Вони отримали 55 заявок на понад 9.5 млрд грн при пропозиції 5 млрд грн. Більшість заявок були зі ставками, не вищими від рівня відсікання минулого тижня, – 16.35%. Тож повністю міністерство відхилило лише 6 заявок, але розмістило заплановані 5 млрд грн облигацій без змін максимальної задоволеної ставки, але з підвищенням середньозваженої ставки до 16.35%, тобто на 4 б.п. Частина учасників змогла придбати лише частину бажаного обсягу.

2.3-річні військові ОВДП зібрали заявок на понад 5 млрд грн, тобто більше від пропозиції. Але частина з них, як і за 15-місячними паперами, потребували підвищення ставок, від чого Мінфін категорично відмовився. Тож не змінюючи ставки відсікання та підвищивши на 1 б.п. до 17.45% середньозважену ставку, Мінфін залучив 3.4 млрд грн.

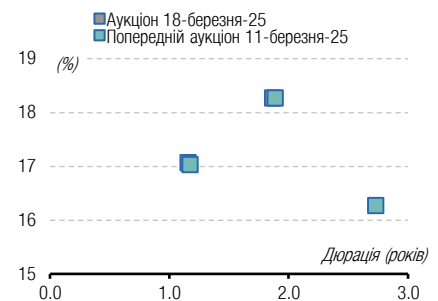
Третім випуском ОВДП, що розміщувалися вчора, були облигації в євро. Міністерство пропонувало до розміщення 200 млн євро 13-місячних облигацій, але зібрало попиту трошки менше, на 189.5 млн. Проте одна заявка на 0.5 млн була зі ставкою 5%, тоді як решта заявок зі ставками не вище 3.25%, як і у вересні минулого року, коли подібні ОВДП розміщувалися востаннє. Приблизно третина попиту була в неконкурентних заявках, які задовольняються за середньозваженою ставкою, що підвищилася на 2 б.п. до 3.24%.

Тож загалом бюджет отримав понад 17 млрд грн коштів, але половину

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

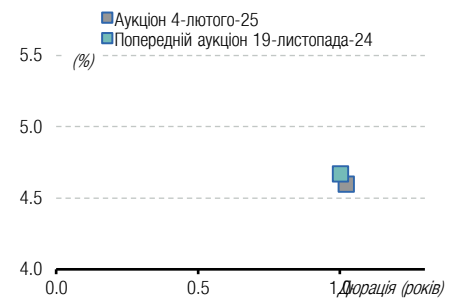
СЕРЕДА, 19 БЕРЕЗНЯ 2025

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



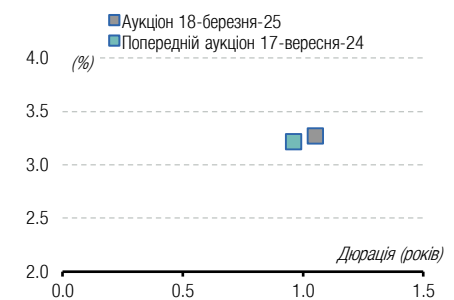
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



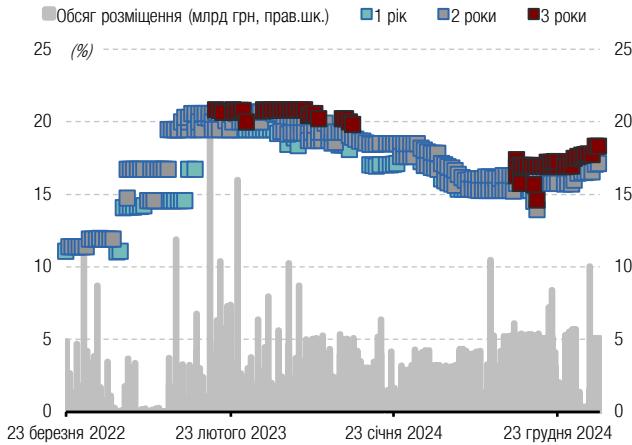
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

у валюті. Звісно, залучена валюта компенсувала державі значну частину сьогоденного погашення, що також є хорошим результатом. Збільшення інтересу до гривневих інструментів може означати, що учасники ринку переважно задоволені минулотижневим рішенням емітента і вже не очікують значних змін у відсоткових ставках на первинному ринку.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

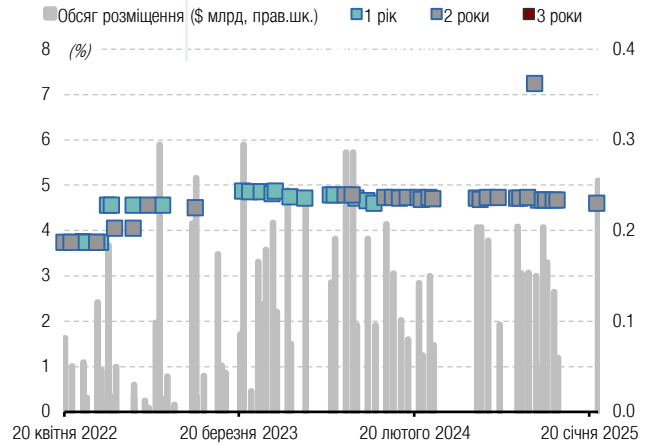
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

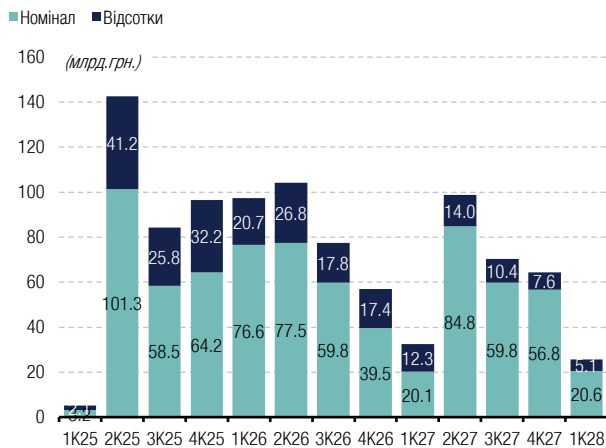
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

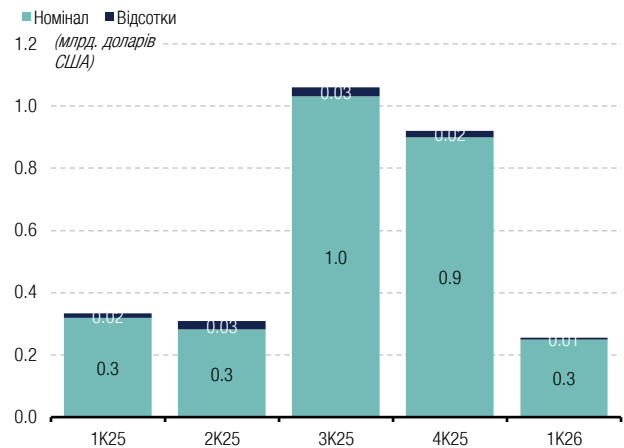
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

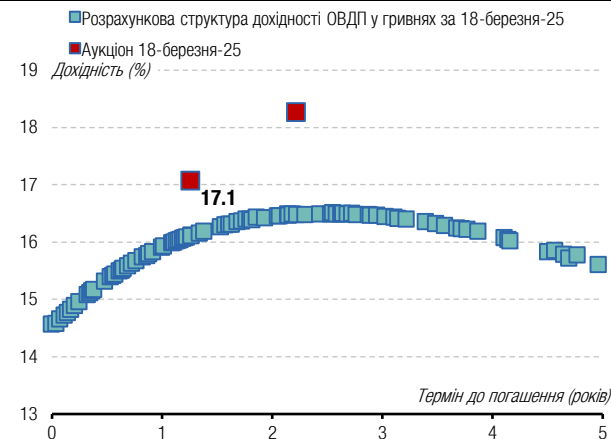
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

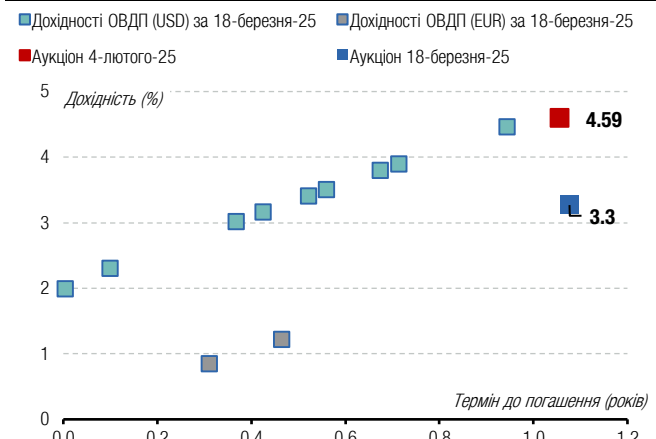
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну

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



АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovych@icu.ua

Дмитро Дяченко

фінансовий аналітик
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.

