

# Аналітика по облигаціях

## Заміна резервних облигацій

### Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів змінило пропозицію гривневих ОВДП, однак це не дозволило наростити залучення від таких 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>	Дохідність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000234215	15.10	ПР	24-Чер-26	845,319	1,026.51	867.73	845.32	17.06	15,726.71
UA4000234413	16.61	ПР	13-Січ-27	1,153,459	1,027.03	1,184.64	1,153.46	17.88	1,923.96
UA4000234934	15.01	ПР	25-Жов-28	5,000,000	1,063.09	5,315.43	5,000.00	15.62	5,000.00
<b>Всього UAH</b>				<b>6,998,778</b>	<b>7,367.80</b>	<b>6,998.78</b>		<b>22,650.67</b>	

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 41.55/USD, 45.32/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.

Річні облигації залишилися тими ж, що міністерство пропонувало ще з січня. За ними попит був відносно невеликим: міністерство отримало 20 заявок на 845 млн грн. Усі конкурентні заявки були зі ставками в дуже вузькому діапазоні – 16.3-16.35%, тобто не вище від ставки відсікання минулого аукціону. Тож Мінфін задовольнив усіх охочих придбати такий інструмент.

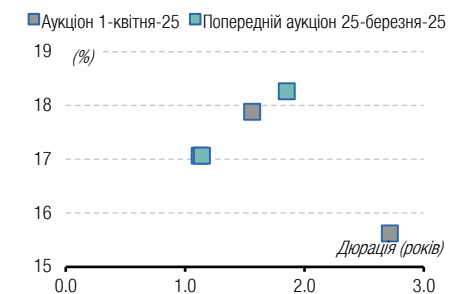
2.3-річні гривневі військові ОВДП цього разу Мінфін замінив 1.9-річними звичайними облигаціями. Ці папери міністерство розміщувало востаннє в лютому, спочатку за звичайним алгоритмом, а потім пропонувало обміняти на них облигації з погашенням наприкінці лютого. Повертаючи ці облигації через півтора місяця, міністерство отримало дуже різноманітний зріз бажань інвесторів. Якщо минулого тижня був 21 охочий придбати облигації з погашенням у червні 2027 року і ставки були 17.4-17.45%, то вчора придбати облигації з погашенням на 5 місяців раніше, у січні 2027 року, було трошки більше охочих, але зі ставками від 16.9% (що цілком очікувано) і до 17.75%, що на 30 б.п. навіть більше, ніж за довгими паперами.

Відповідно Мінфін не став підвищувати ставки та обмежився лише частиною можливих надходжень до бюджету. Було задоволено 14 заявок на суму 1.2 млрд грн, а ставки відсікання та середньозважену встановлено на рівні 17.1%, що на 35 б.п. нижче, ніж за 2.3-річними ОВДП, що розміщувалися до кінця березня.

Третім випуском ОВДП, що розміщувався вчора, були нові 3.6-річні ОВДП з

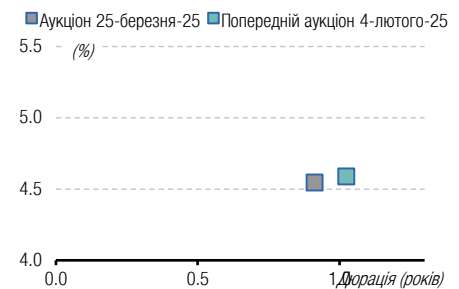
### СЕРЕДА, 2 КВІТНЯ 2025

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



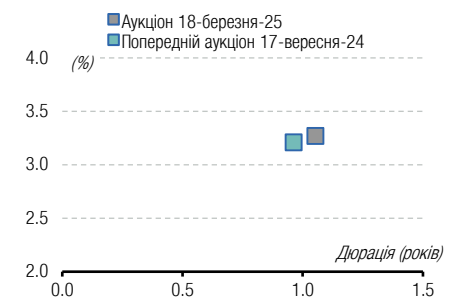
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

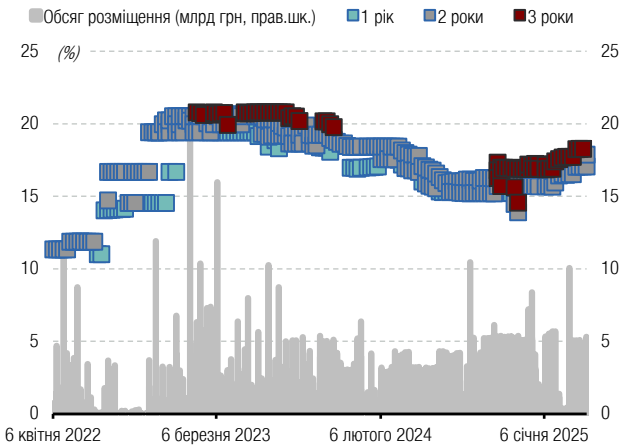
погашенням наприкінці жовтня 2028 року. Ці облігації, найімовірніше, стануть новим резервним випуском облігацій, дозволеним для покриття частини обов'язкових резервів банків. Цей випуск отримав більш ніж 7х перепідписку – 36.7 млрд грн проти пропозиції в 5 млрд грн, а ставки в заявках були від 14.9% до 16.2%. Однак міністерство задовольнило лише 13 заявок зі ставками до 15.5%, встановивши середньозважену ставку на рівні 15.01%.

Загалом бюджет отримав 7.4 млрд грн, що трошки нижче від середньотижневого надходження гривневих коштів у березні. Це цілком прийнятний результат, адже сьогодні погашаються саме резервні ОВДП і відповідно банки потребують резервні облігації, щоб поступово замінити в портфелях погашені папери. Тому потенційно резервні облігації й отримали значну перепідписку, і в найближчі тижні банки першочергово конкуруватимуть саме в придбанні трирічних інструментів, приділяючи решті ОВДП менше уваги.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

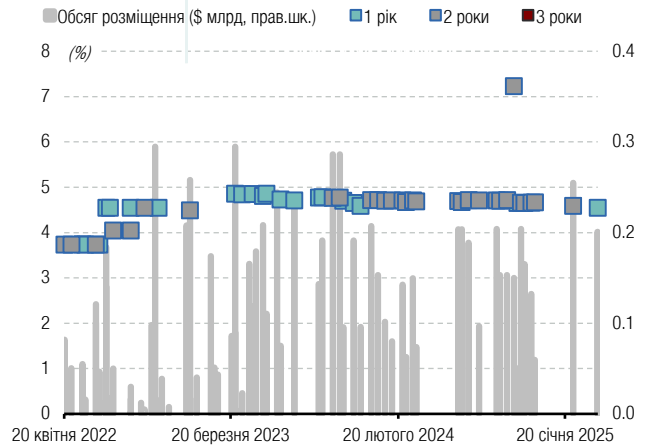
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

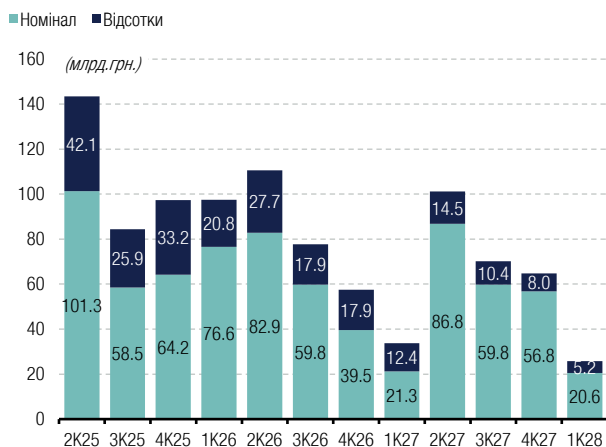
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

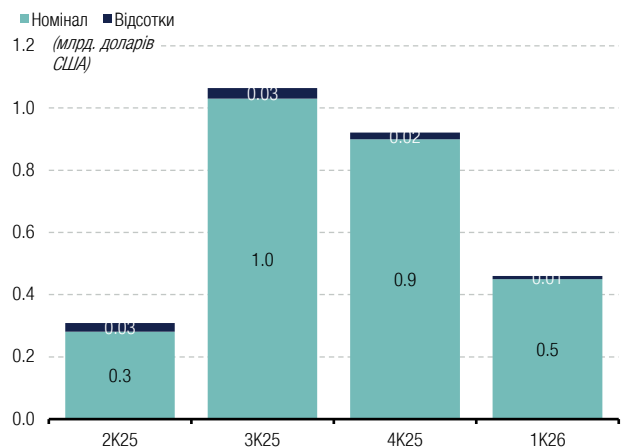
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

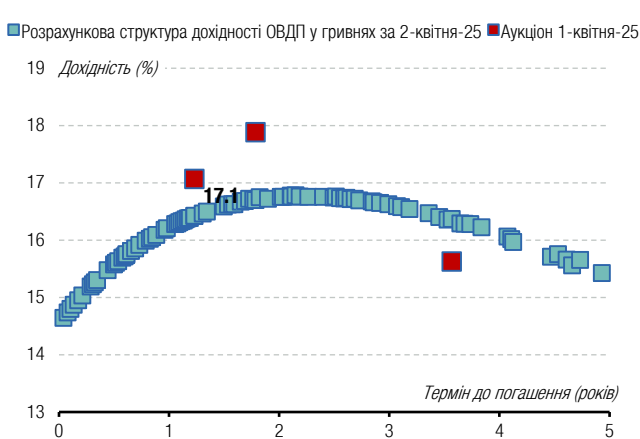
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

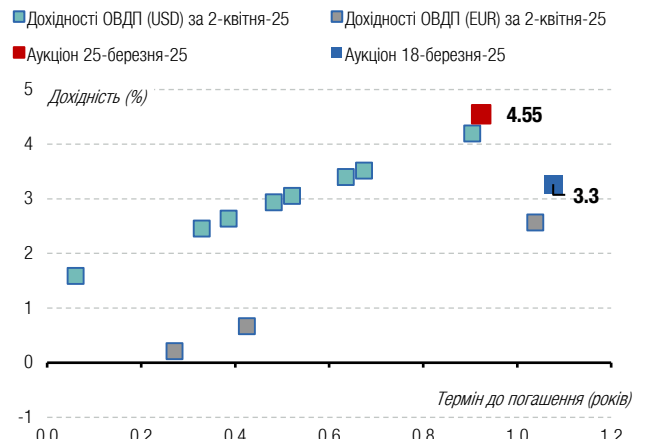
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну**

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

