

# Аналітика по облигаціях

## Мінфін розміщує нові трирічні облигації

### Коментар щодо результатів аукціону

Після тримісячної перерви Міністерство фінансів запропонувало вчора нові звичайні трирічні гривневі облигації. Вони зібрали чималий інтерес, але не всі заявки задовольнили Мінфін.

Таблиця 1. Облигації, 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	317,206	1,032.79	327.61	317.21	17.06	17,114.54
UA4000234413	16.61	ПР	13-Січ-27	1,066,456	1,033.67	1,102.36	1,066.46	17.87	4,374.75
UA4000235196	17.80	ПР	12-Кві-28	2,800,067	1,000.02	2,800.11	2,800.07	18.65	2,800.07
<b>Всього UAH</b>				<b>4,183,729</b>		<b>4,230.08</b>	<b>4,183.73</b>		<b>24,289.35</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.

14-місячні військові облигації отримали 17 заявок, але всього на 317 млн грн, що є одним із найменших обсягів заявок на придбання цього випуску ОВДП. Оскільки дохідності в заявках були звичними, міністерство задовольнило їх усі, залучивши до бюджету майже 328 млн грн.

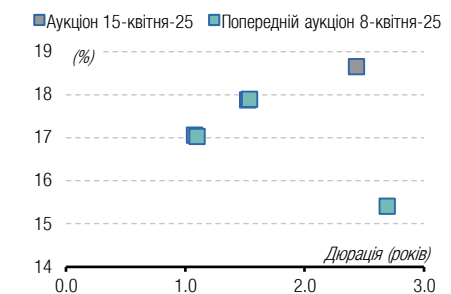
Трохи більшим був інтерес до 1.8-річних облигацій. Попри невелику кількість заявок, Мінфін залучив 1.1 млрд грн, задовольнивши всі заявки. На відміну від двох попередніх аукціонів, цього разу не було заявок, які потребували б підвищення ставки відсікання.

Учасники розміщень, які прагнули підвищення ставок за 1.8-річним випуском у попередні тижні, схоже, переключилися на трирічні облигації. Новий випуск ОВДП, звичайних, а не військових чи резервних, отримав 18 заявок на 6.3 млрд грн. Більшість заявок, але на 2.8 млрд грн, були зі ставками від 17.7% до 17.8% або неконкурентними (задовольняються за середньозваженою ставкою), і саме їх міністерство задовольнило. Решту заявок, а саме три, на суму 3.5 млрд грн, Мінфін відхилив, адже вони потребували встановлення ставки відсікання на рівні до 18.5%.

Мінфін погодився платити премію за строковість (за додаткові 15 місяців терміну обігу) на рівні 70 б.п. до дохідності 1.8-річних облигацій. Хоча це на 5 б.п. більше, ніж премія за удвічі меншу різницю в терміні обігу між двома коротшими

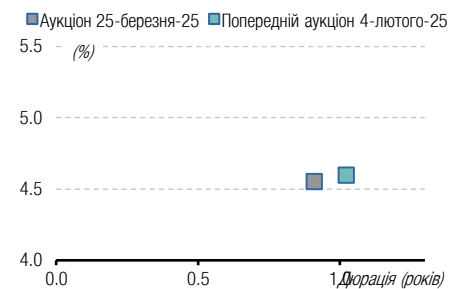
### СЕРЕДА, 16 КВІТНЯ 2025

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



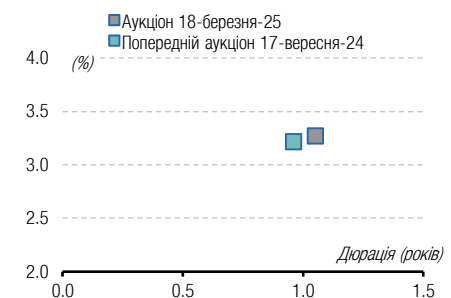
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

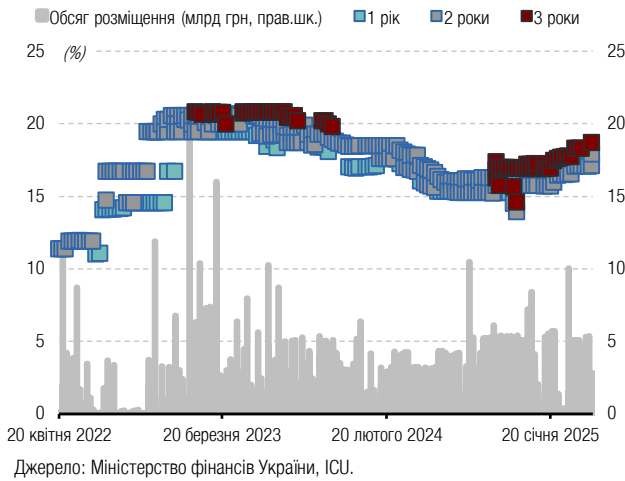
облігаціями, розміщеними на цьому ж аукціоні. Водночас ставка за новими трирічними паперами виявилася на 131 б.п. вищою, ніж за аналогічним терміном обігу на початку січня цього року. Тобто, підвищивши ставки за річними та дворічними ОВДП у 1кв25 року на 125 б.п., Мінфін погодився на трошки більше підвищення доходності за новими облігаціями.

Загалом бюджет отримав 4.2 млрд грн на свої потреби, що без резервних облігацій є дуже непоганим результатом. Натомість резервні облігації Міністерство фінансів розміщуватиме сьогодні шляхом обміну на резервні папери з погашенням у травні. Такий підхід до ставок та операцій із державним боргом ще раз демонструє, що міністерство не поспішає з роловером погашень.

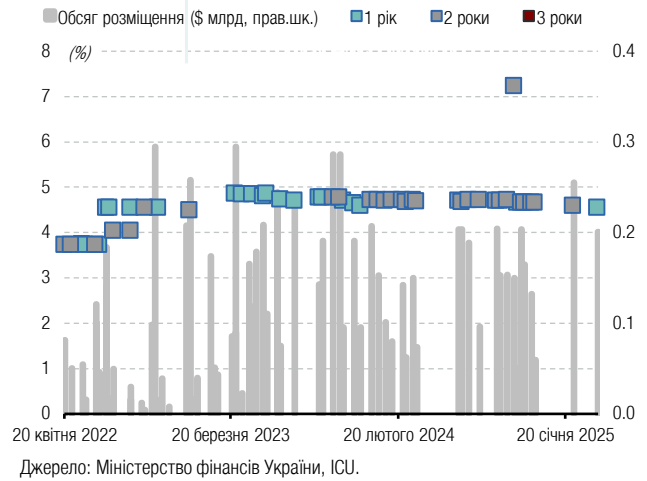
# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

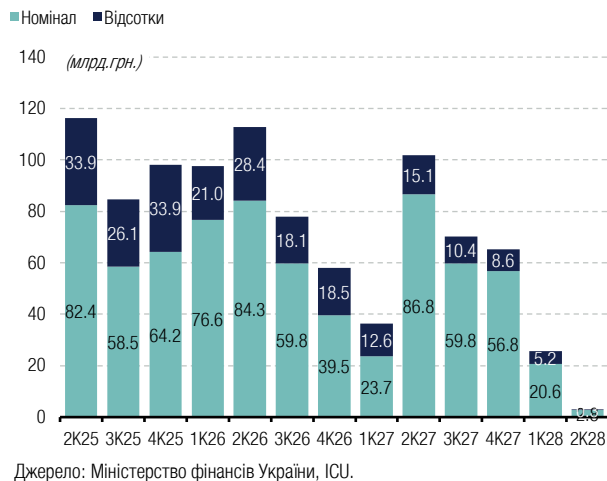


ОВДП у доларах США

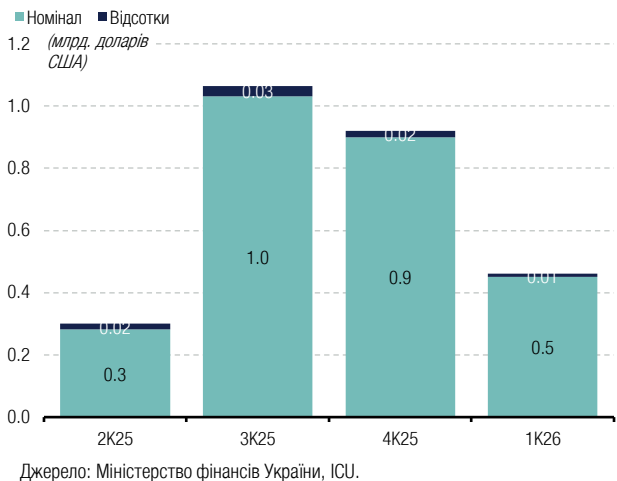


**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях

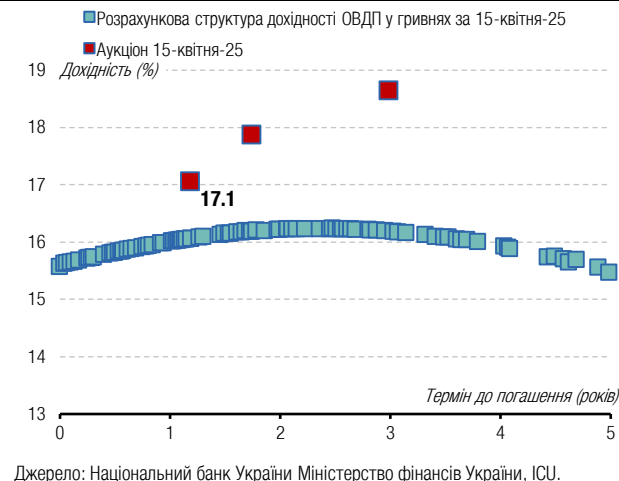


ОВДП у доларах США

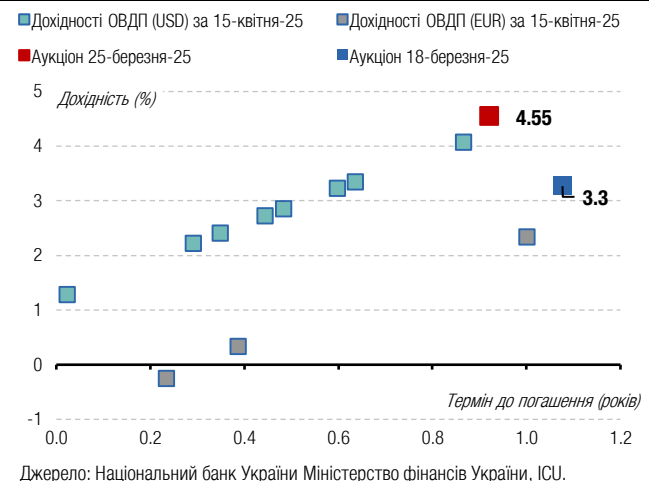


**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну**

ОВДП у гривнях



ОВДП у доларах США, євро



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ICU.

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).

