

Аналітика по облигаціях

Більше позик, ніжчі ставки

Коментар з приводу результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів задовольнило не тільки більшу частину попиту на гривневі облигації, а й весь попит на валютні ОВДП, які не розміщувались майже два місяці. Загалом до бюджету надійде 16.5 млрд грн, з яких значна частина надійде у валюті – \$546.9 млн.

Валютні ОВДП були одразу запропоновані Мінфіном за фіксованими ставками, встановленими значно нижче рівня попередніх розміщень. Так, за 1.5-річними ставку було знижено на 200 б.п. (до 5.25%) порівняно з червнем, коли вони розміщувались попередній раз. А от 2-річні розміщувались ще раз у липні, коли ставку вже було знижено, тому цього разу зменшення склало лише 100 б.п., а порівняно з червнем – ті ж 200 б.п. (до 5.5%).

Надходження до бюджету від цих інструментів дають цілком достатній запас для виплат за валютними ОВДП, що припадають на жовтень.

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

ISIN	Ставка купону лата (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000201727	16.25	ПР	19-Лют-20	469,546	1,009.50	474.01	469.55	16.84	571.68
UA4000198873	14.50	ПР	19-Сер-20	500,000	999.70	499.85	500.00	16.14	3,887.94
UA4000203236	17.25	ПР	5-Січ-22	1,751,976	1,056.99	1,851.82	1,751.98	16.44	2,273.78
Всього UAH				2,721,522	2,825.67	2,721.52			6,733.40
UA4000204861	5.25	ПР	11-Лют-21	194,222	1,003.99	4,879.56	4,860.17	5.32	4,860.17
UA4000204853	5.50	ПР	29-Лип-21	349,699	1,006.28	8,805.75	8,750.80	5.58	8,750.80
Всього USD				543,921	13,685.32	13,610.97			13,610.97

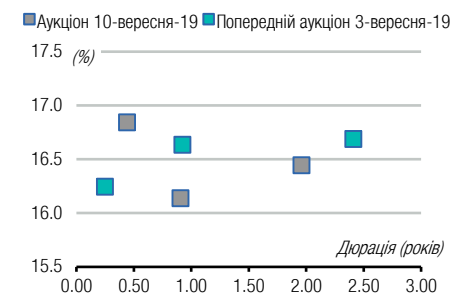
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 25.02/USD, 29.6/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купону. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

А от за гривневими облигаціями Мінфін задовольняв попит досить фрагментарно.

Зокрема, за 5-місячними ОВДП було відхилено одну найдорожчу заявку, яка би доповнила обсяг розміщення до встановленого обсягу пропозиції, але тоді би зниження ставок було ще меншим. Ставки розташувалися у діапазоні 16.0-16.2%, ставку відсікання було встановлено на рівні 16.15%, а середньозважену -- на 16.14%, що на 15 та 16 б.п. нижче, ніж два тижні тому. Було розміщено

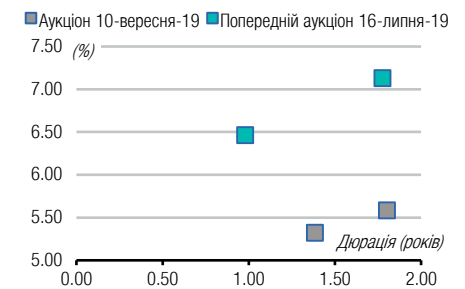
СЕРЕДА, 11 ВЕРЕСНЯ 2019

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



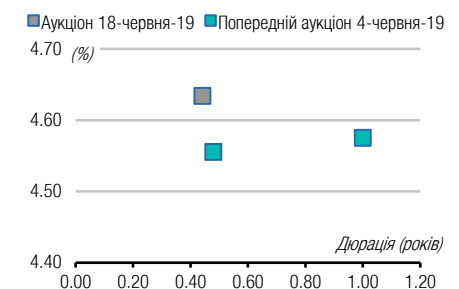
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

469.5 млн грн облігацій за номіналом з надходженнями до бюджету у сумі 474 млн грн.

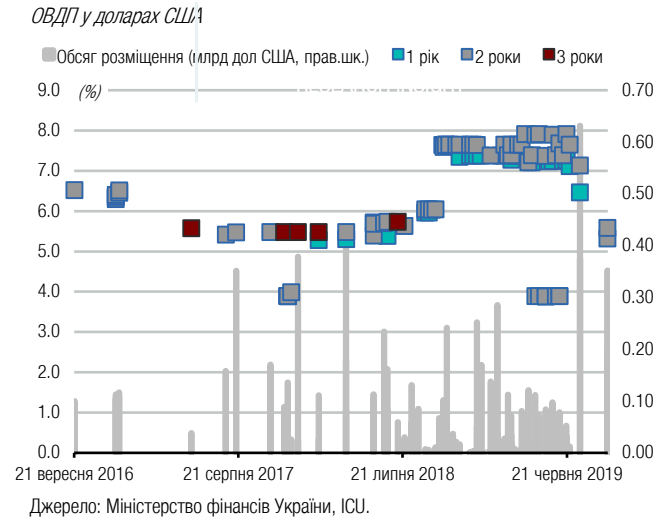
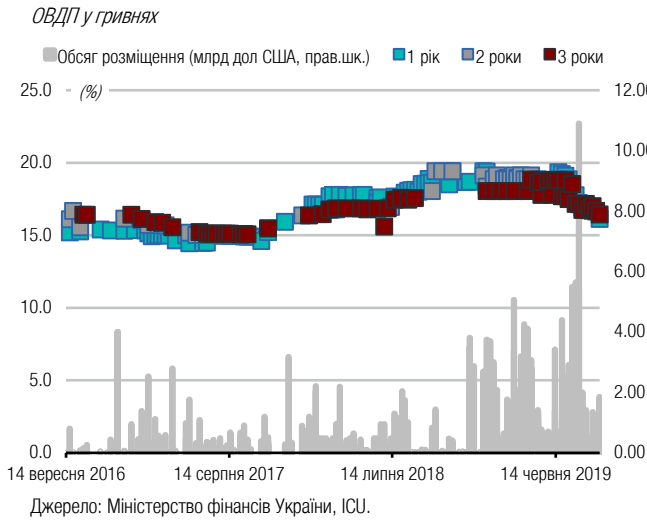
11-місячні інструменти отримали у 2.5 рази більший попит, ніж було запропоновано до розміщення, тому ставку відсікання за ними було встановлено відповідно до верхньої межі заявок, які увійшли до задоволених -- зниження по ній склало 43 б.п., до 15.52%. А середньозважена опустилася на 46 б.п., до 15.49%.

Водночас, за 2-річним випуском попит виявився меншим, ніж пропонувалося до розміщення, але і тут не обійшлося без відхилених заявок та зниження ставок. Було відхилено шість заявок, що дозволило знизити ставку відсікання на 35 б.п., до 15.95%, а от середньозважену аж на 52 б.п. -- до 15.77%.

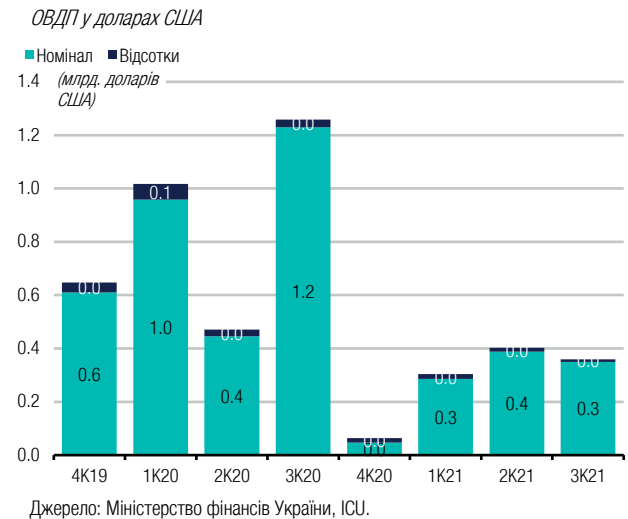
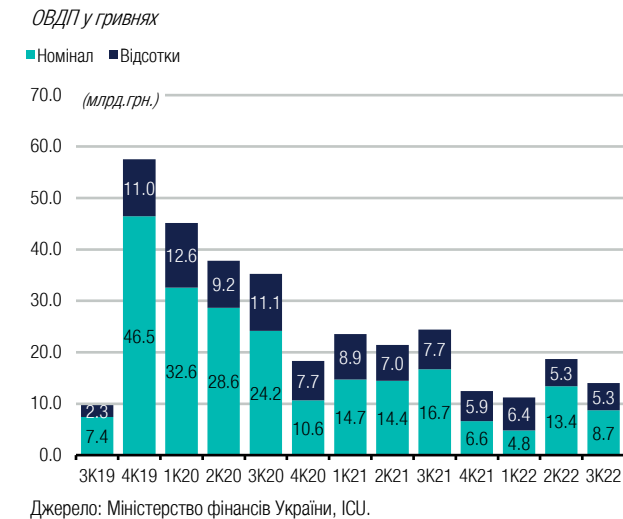
Попри зниження ставок за валютними ОВДП попит на них зберігається. І саме цей попит, після певної паузи, дозволив поповнити валютні рахунки, залишки на яких зменшилися після виплат за зовнішнім боргом. Вірогідно не без участі нерезидентів збільшились і запозичення у гривні. Саме нерезиденти і могли стати основним чинником, що дозволив Мінфіну знизити відсоткові ставки за гривневими облігаціями. Водночас, валютні ОВДП, найімовірніше, купували саме вітчизняні інвестори – банки та фізичні особи.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

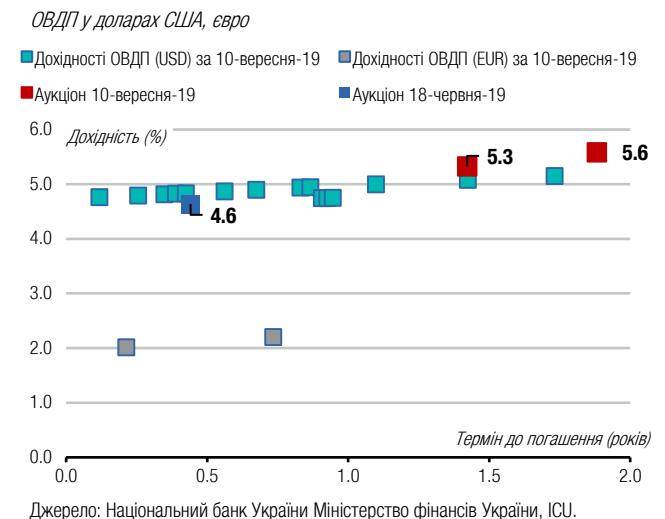
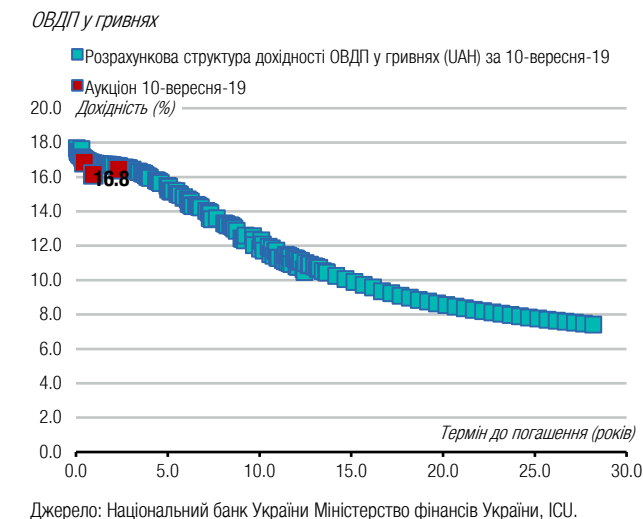
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)



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



Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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.kotovyich@icu.ua

Дмитро Дяченко

молодший 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.

