

Аналітика по облигаціях

Рефінансовано майже 90% погашень

Коментар з приводу результатів аукціону

За даними Міністерства фінансів, на учорашньому первинному розміщенні було залучено 3.7 млрд грн, 2.7 млрд з яких -- від облигацій номінованих у євро. Це дозволило рефінансувати майже 70% всіх виплат за ОВДП, що складають цього тижня 5.4 млрд грн. У загальному обсязі цих виплат переважають платежі за гривневими інструментами в обсязі 5.2 млрд грн, в т.ч. 4.3 млрд грн погашень.

Беручи до уваги обсяг погашень, вони були рефінансовані на 87%, що є досить високим рівнем з огляду на низьку активність первинних аукціонів у квітні. Але щоби залучити до бюджету зазначені обсяги, Міністерству довелося вчергове підвищити вартість гривневих запозичень, відійти від початкового плану і запропонувати облигації у євро.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашен-ня	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000200778	0.00	Д	3-Жов-18	358,545	929.48	333.26	358.55	17.20	863.08
UA4000197081	15.09	ПР	6-Бер-19	71,292	1,005.03	71.65	71.29	17.76	1,663.59
UA4000200885	15.97	ПР	19-Кві-23	646,414	999.93	646.37	646.41	16.66	646.41
Всього UAH				1,076,251		1,051.28	1,076.25		3,173.08
UA4000200711	4.12	ПР	27-Лис-19	82,099	1,018.56	2,666.21	2,617.63	4.04	6,500.12
Всього EUR				82,099		2,666.21	2,617.63		6,500.12

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті по ринковому курсу 26.46/USD, 31.88/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.

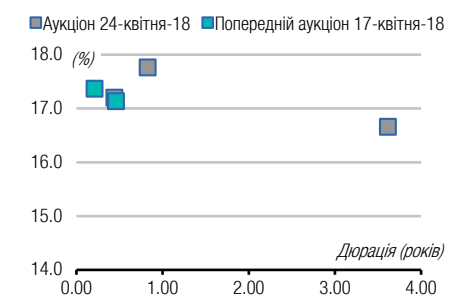
За піврічними ОВДП попит не досягнув запропонованого обсягу, але навіть він не був задоволений уповні. Максимальна ставка у заявках досягала 17.5%, але Мінфін задовольнив лише ті з них, де ставка дохідності не перевищувала 17.2%, аналогічно минулому тижню. Але середньозважена зросла на 7 б.п., до 17.2%.

Схожим чином склалось і розміщення річних (фактично 10-місячних) інструментів, за якими дохідності також досягали 17.5%, але незважаючи на те що ставка відсікання збереглася на попередньому рівні 17.0%, середньозважена також зросла -- на 4 б.п., до 16.99%.

Збільшилась вартість залучення коштів і за 5-річними облигаціями. Це було

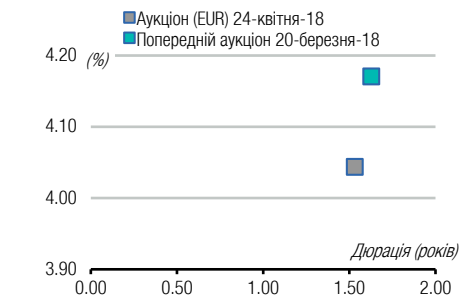
СЕРЕДА, 25 КВІТНЯ 2018

ОВДП в гривнях (UAH): 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.

перше успішне розміщення таких ОВДП після підвищення облікової ставки до 17%, тому і збільшення їх дохідності було також найсуттєвішим. Наприкінці лютого вони розміщувалися за ставкою 15.79%, а учора ставка відсікання зросла на 21 б.п. (до 16.0%) і середньозважена – на 18 б.п., до 15.97%.

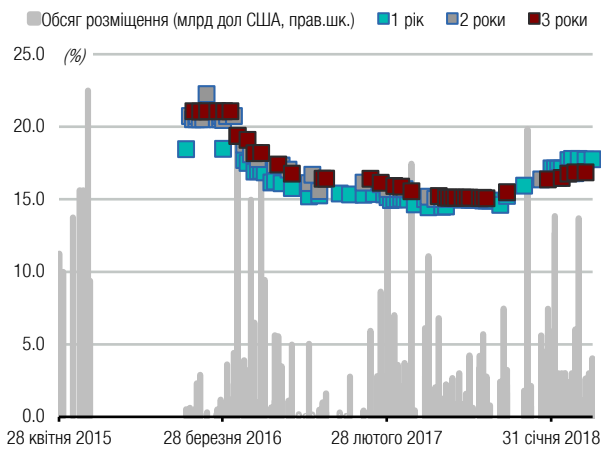
Лише за облігаціями в євро ставки знизилась порівняно з розміщенням у березні. Весь попит учора був заявлений за єдиним рівнем 4.0%, тож і ставка відсікання і середньозважена вартість запозичення були встановлені на рівні 4.0%. Тому порівняно з березнем ставка відсікання знизилася на 17 б.п., а середньозважена -- на 12 б.п.

Отже, використовуючи валютні облігації Мінфін досить успішно рефінансував значну частину боргових виплат, успішно пройшовши пікове навантаження квітня. Найближчі тижні боргове навантаження буде невеликим і подальший рух відсоткових ставок залежатиме від попиту та потреб бюджету у поточному фінансуванні, а не на боргові виплати.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

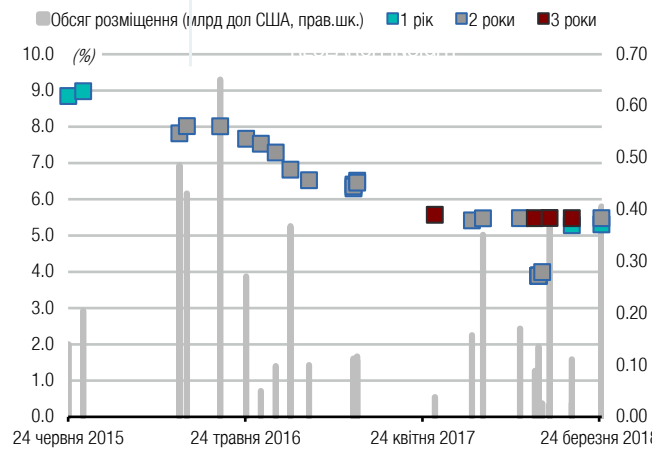
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

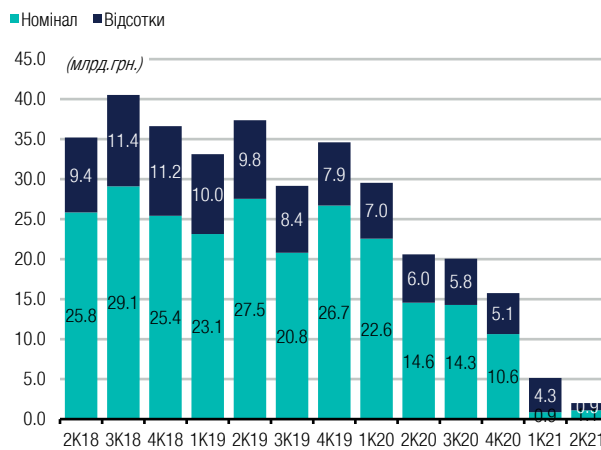
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

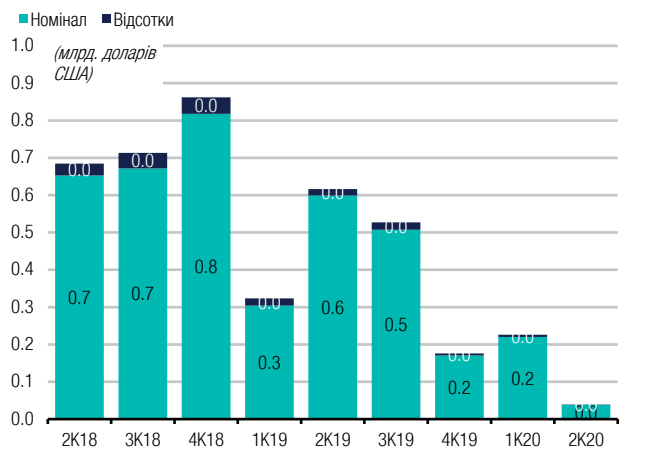
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

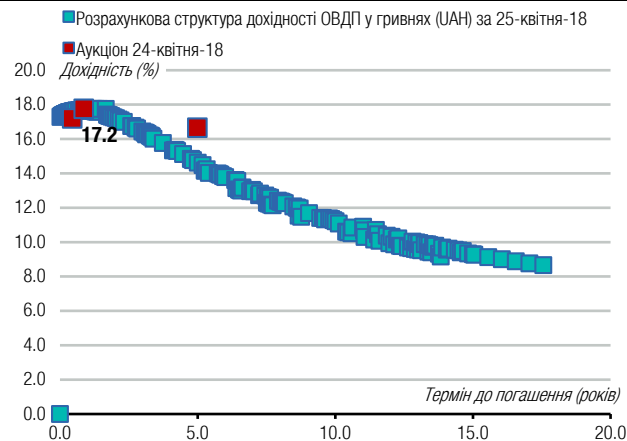
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

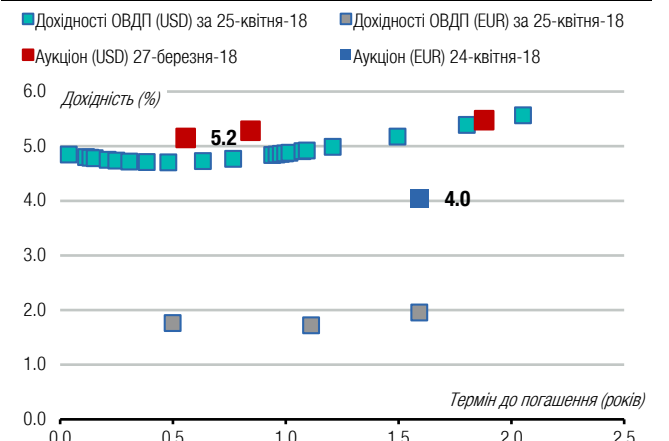
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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 2200120

WEB www.icu.ua



@ICU_UA

ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

Макар Пасенюк, CFA, керуючий директор
makar.paseniuk@icu.ua

Роман Нікітов, ACCA директор
roman.nikitov@icu.ua

Руслан Кільмухаметов, директор
ruslan.kilmukhametov@icu.ua

Іван Швиданенко, директор
ivan.shvydanenko@icu.ua

Юрій Камарицький, віце-президент
yuriy.kamarytskyi@icu.ua

Руслан Патлавський, директор
ruslan.patlavsky@icu.ua

СТРАТЕГІЧНИЙ ТА КОРПОРАТИВНИЙ РОЗВИТОК

Влад Сінані, директор
vlad.sinani@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий директор
konstantin.stetsenko@icu.ua

Сергій Беляєв
трейдер, ЦП з фіксованим доходом
sergiy.byelyayev@icu.ua

Віталій Сівач
трейдер, ЦП з фіксованим доходом, валюти
vitaliy.sivach@icu.ua

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@icu.ua

Євгенія Грищенко
продаж ЦП з фіксованим доходом
yevgeniya.gryshchenko@icu.ua

АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Вальчишен
керівник аналітичного департаменту
alexander.valchysheh@icu.ua

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

Тарас Котович
старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyuch@icu.ua

Михайло Демків
фінансовий аналітик, банківський сектор
mykhaylo.demkiv@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.

