

Аналітика по облигаціях

Успішні розміщення тривають

Коментар з приводу результатів аукціону

Ще один рік починається з підвищеної активності на первинному ринку ОВДП і залучення до бюджету від їх розміщення продовжують зростати, цього тижня перевищивши 18 млрд грн. Половину коштів було залучено від розміщення гривневих інструментів.

За усією лінійкою облигацій з термінами обігу до одного року Міністерство фінансів зберегло ставки відсікання і з 61 заявки на їх придбання відхилив лише дві – одну за 3-місячними ОВДП зі ставкою 20.5% на суму 140 млн грн та на піврічні за ставкою 19.5% на суму 30 млн грн. А загалом, усі п'ять випусків короткострокових інструментів принесли бюджету 9.3 млрд грн, але переважно це випуски з погашенням не пізніше осені цього року.

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

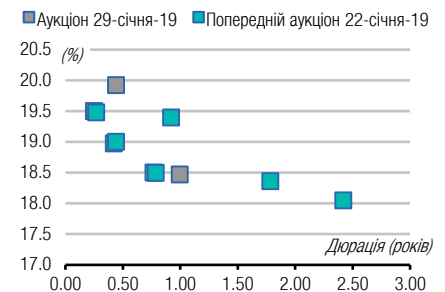
ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000203228	0.00	Д	1-Тра-19	3,871,268	953.64	3,691.80	3,871.27	19.50	6,434.18
UA4000201768	0.00	Д	3-Лип-19	2,132,693	925.87	1,974.60	2,132.69	18.98	6,318.50
UA4000194658	16.65	ПР	10-Лип-19	1,806,326	999.83	1,806.02	1,806.33	19.92	2,693.81
UA4000202667	0.00	Д	6-Лис-19	1,528,785	875.72	1,338.79	1,528.79	18.50	2,241.45
UA4000203244	0.00	Д	29-Січ-20	207,568	844.44	175.28	207.57	18.47	207.57
Всього UAH				9,546,640	8,986.49	9,546.64	9,546.64	17,895.51	
UA4000203251	0.00	Д	21-Лют-19	286,617	996.42	7,939.43	7,967.95	5.96	7,967.95
UA4000203202	0.00	Д	18-Кві-19	38,106	986.47	1,045.01	1,059.35	6.42	6,423.72
UA4000201453	0.00	Д	19-Чер-19	500	975.12	13.55	13.90	6.65	8,181.76
UA4000199244	5.40	ПР	23-Жов-19	7,019	1,001.67	195.45	195.13	7.37	9,718.69
Всього USD				332,242	9,193.45	9,236.33	9,236.33	32,292.12	
UA4000202972	0.00	Д	11-Кві-19	5,682	991.44	179.05	180.60	4.44	2,230.65
Всього EUR				5,682	179.05	180.60	180.60	2,230.65	

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті по ринковому курсу 27.8/USD, 31.78/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.

Емітент відмовився задовольняти попит на 5-річні облигації, ставки за якими знаходились у діапазоні 17-18% річних. Ці ОВДП могли принести понад 300 млн грн коштів, що не дуже вплинуло б на загальний обсяг залучення. Але важливим є те, що такі інструменти отримують попит і залишається лише знайти рівень

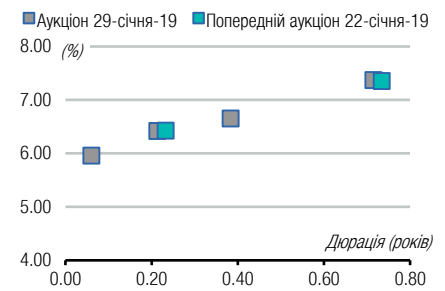
СЕРЕДА, 30 СІЧНЯ 2019

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



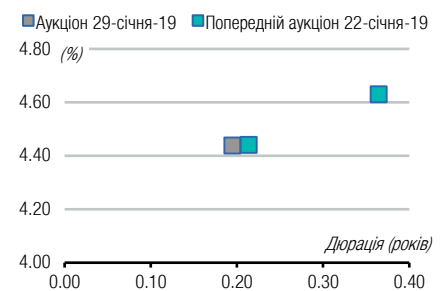
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

дохідності, прийнятний для обох сторін.

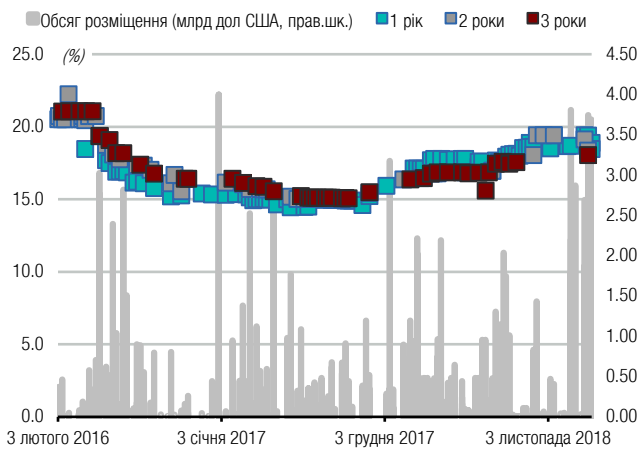
Чималий обсяг принесли валютні ОВДП, пропозицію яких було розширено цього разу до п'яти випусків. Було запропоновано лише один випуск у євро, а от доларові облігації було запропоновано з терміном обігу 22 дні, і саме вони і зібрали ключовий обсяг попиту. \$285.6 млн було позичено саме на такий строк, але разом з іншими випусками це дозволило рефінансувати сьогоднішні виплати майже на 100%.

Рівень кривої дохідності за термінами обігу до року стабілізувався, та за незмінності облікової ставки може залишатися незмінним. А от довші облігації хоч і отримують попит, однак тут ще доведеться поторгуватися. Тим не менше, навіть залучаючи значне фінансування, ключовою проблемою для Мінфіну залишається рефінансування валютних виплат і збільшення термінів залучення валюти. Адже практика коротких випусків з погашенням менше ніж через місяць лише збільшує ризик залучення необхідного обсягу валютних коштів у найближчі кілька місяців.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

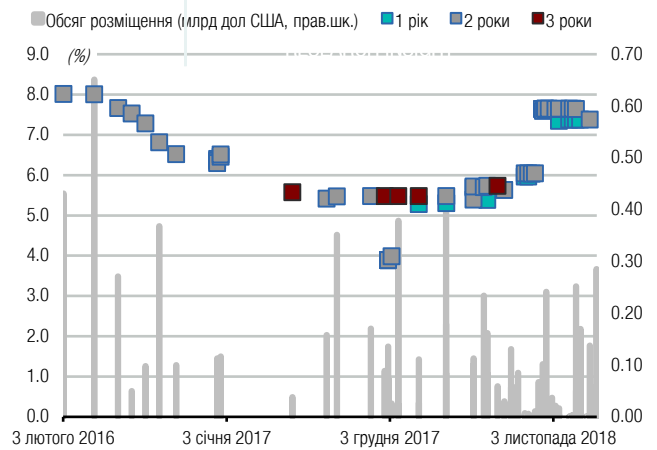
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

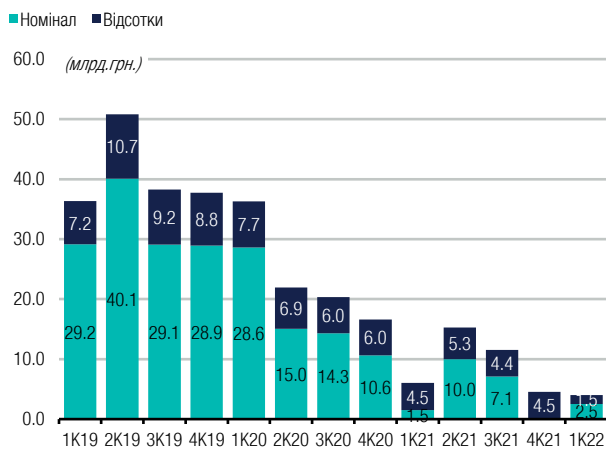
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

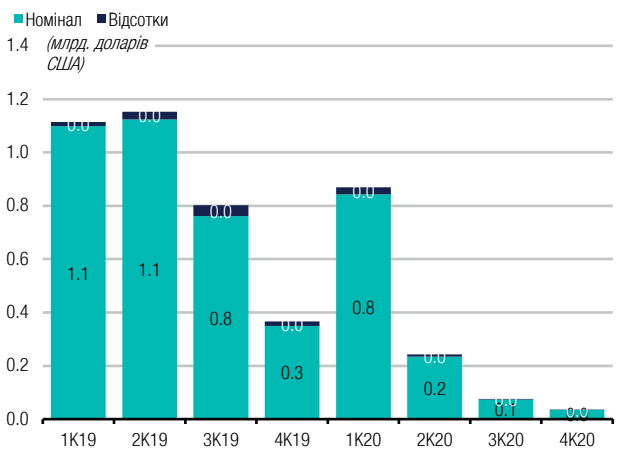
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

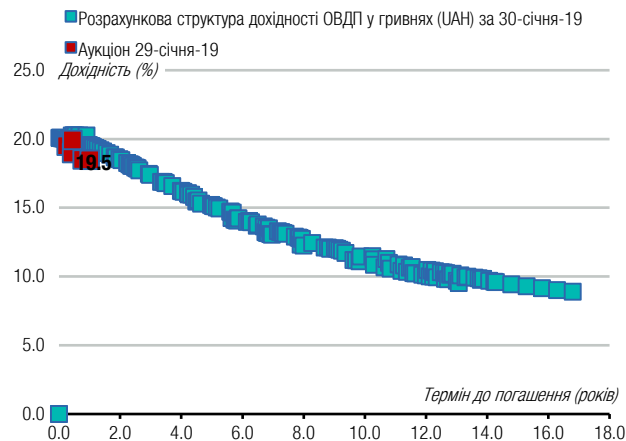
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

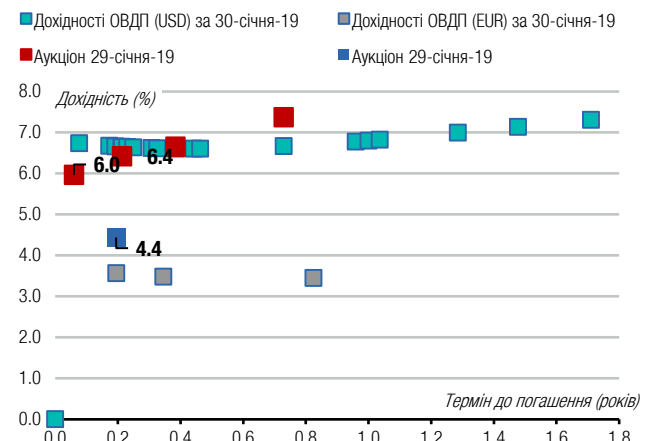
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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 3777040

WEB www.icu.ua



ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

Макар Пасенюк, CFA, керуючий партнер
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

УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

Григорій Овчаренко,
директор, управління активами
Grigoriy.Ovcharenko@icu.ua

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий партнер
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

Влад Сінані, директор
стратегічний та корпоративний розвиток
vlad.sinani@icu.ua

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

Богдан Воротилін
фінансовий аналітик, АПК
bogdan.vorotilin@icu.ua

АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

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

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

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

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

Дмитро Дяченко
молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

Артем Гладченко
молодший аналітик
artem.gladchenko@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.

