

Аналітика по облигаціях

Дебютні шестирічні запозичення в гривні

Коментар з приводу результатів аукціону

На відміну від попереднього тижня, коли основну частину запозичень складали валютні кошти, цього разу структура запозичень була повністю протилежною. Загальний обсяг скоротився до 6.6 млрд грн, але майже весь складався з коштів від гривневих облигацій. Крім того, за окремими випусками навіть було знижено відсоткові ставки.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Дохідність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000202295	0.00	Д	4-Вер-19	483,644	960.33	464.46	483.64	17.95	4,129.33
UA4000203632	0.00	Д	4-Гру-19	500,000	919.08	459.54	500.00	18.36	2,856.42
UA4000203921	0.00	Д	6-Тра-20	869,650	857.74	745.93	869.65	18.40	5,088.83
UA4000195176	16.00	ПР	11-Сер-21	1,362,237	1,017.66	1,386.29	1,362.24	18.81	1,622.89
UA4000204150	15.84	ПР	26-Лют-25	3,284,275	1,042.05	3,422.38	3,284.28	16.51	3,284.28
Всього UAH				6,499,806	6,478.61	6,499.81			16,981.74
UA4000203764	0.00	Д	2-Кві-20	3,960	944.97	99.17	104.94	7.21	2,253.03
UA4000202568	7.50	ПР	15-Жов-20	659	1,014.55	17.72	17.46	7.39	1,253.40
Всього USD				4,619	116.88	122.40			3,506.43

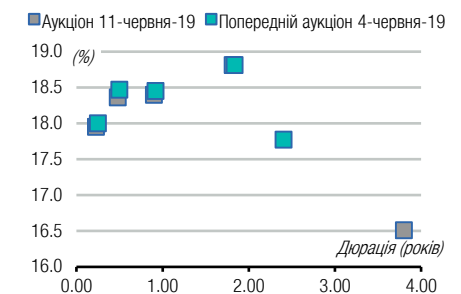
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.5/USD, 30.15/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Два найкоротші інструменти Мінфін традиційно розміщував з обмеженням обсягу, тому за піврічними ОВДП це дозволило навіть знизити відсоткові ставки на 11 б.п., задовольнивши менше половини попиту. Також було знижено ставки і за 11-місячними облигаціями, але тільки на 5 б.п., внаслідок чого відхилено незначну частину попиту. Але короткострокові інструменти принесли усього лиш 26% надходжень у національній валюті. Решту коштів забезпечили середньострокові ОВДП, з терміном погашення через два роки та (майже) шість років.

Дебютна пропозиція 6-річних облигацій з погашенням у лютому 2025 виявилася найбільш привабливою на цьому аукціоні. І попри те, що було отримано лише 11 заявок, обсяг попиту склав мало не 3.5 млрд грн. Оскільки найдовшим терміном обігу, що розміщувався цього року, були 4-річні ОВДП, учасники подали заявки з досить великим діапазоном ставок – від 15.7% до 16.0% річних. І попри те, що ставку відсікання було встановлено на рівні 15.85%, переважну частину попиту

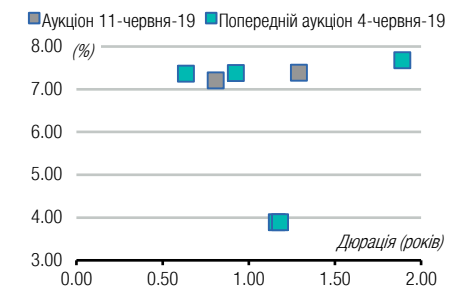
СЕРЕДА, 12 ЧЕРВНЯ 2019

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



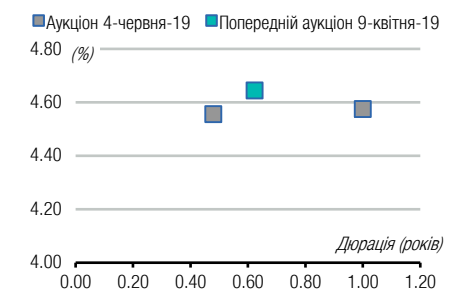
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

на ці інструменти було задоволено. А бюджет отримав 3.4 млрд грн.

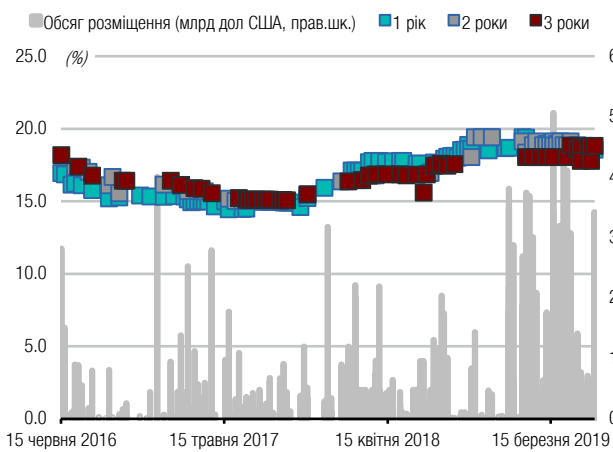
Що стосується валютних ОВДП, то в світлі проведення презентацій інвесторам для випуску єврооблігацій, Мінфін, схоже, не був зацікавлений у залученні валютних коштів на внутрішньому ринку, -- тому і не пропонував широкий діапазон інструментів. А запропоновані виявилися не цікавими для інвесторів.

Отже, Міністерство фінансів досить впевнено рухається до збільшення термінів обігу гривневих випусків, а попит нерезидентів на них суттєво допомагає у цьому. Виходячи з обсягів викупу валюти НБУ в понеділок, чималу частину довгих облігацій було викуплено саме нерезидентами. Тож очікуємо, що такий популярний у середовищі іноземних інвесторів випуск буде пропонуватись і надалі і допомагатиме рефінансу виплат за короткостроковими боргами.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

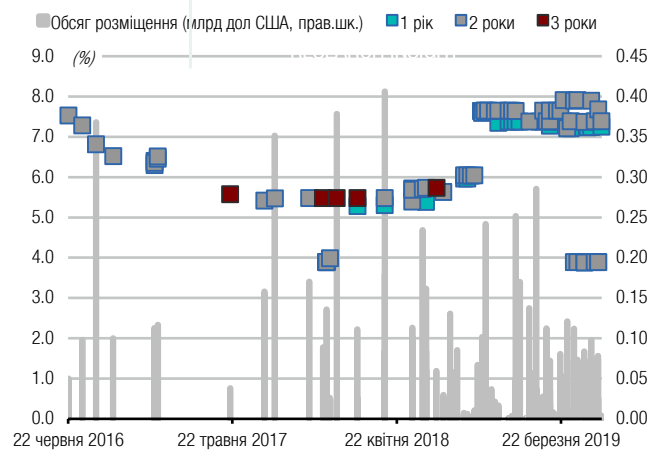
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

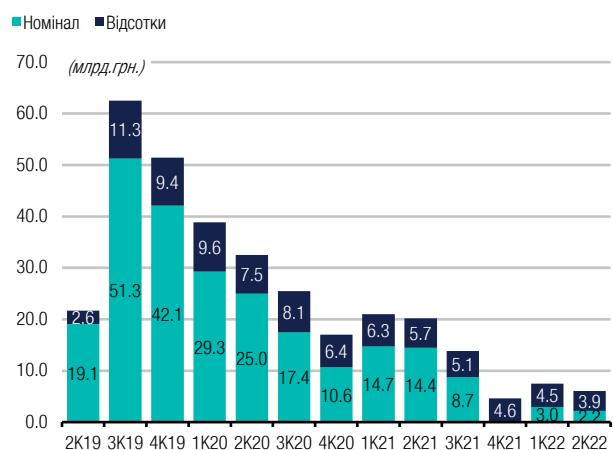
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

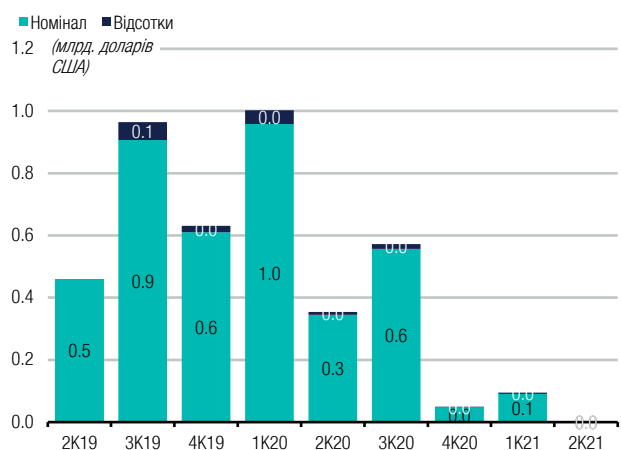
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

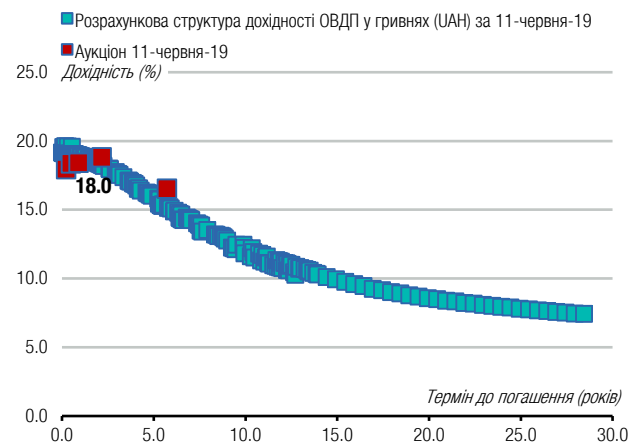
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

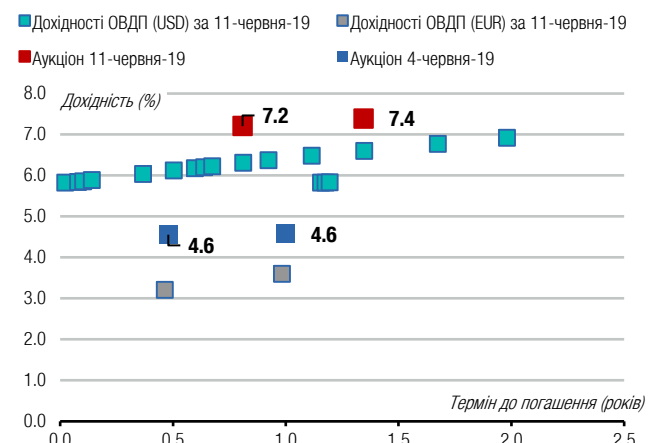
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

ОВДП у гривнях



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ІСУ.

ОВДП у доларах США, євро



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ІСУ.

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 Бєляєв
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 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

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.

