

Аналітика по облигаціях

Запозичення у валюті знову

Коментар з приводу результатів аукціону

Залучення коштів на внутрішньому ринку залишаються дуже залежними від попиту нерезидентів, а попит – від запропонованих інструментів. Тому цього тижня акцент знову змістився на користь валютних ОВДП, що дозволить рефінансувати чималу частину сьогоднішніх виплат.

На відміну від минулого тижня, – коли основну частину надходжень принесли гривневі облигації, а попит на валютні був незначним, – на учорашньому аукціоні 76% коштів було залучено саме від валютних інструментів. Після виплати 254.6 млн євро минулої середи, цього разу 112.7 млн євро було сплачено за нові облигації, номіновані у цій валюті. І це була основна частина надходжень у валюті. Три випуски у доларах США принесли бюджету \$100.2 млн, тоді як виплати були майже у п'ятеро більшими. Але рефінансування решти виплат може пройти уже наступного тижня, коли також заплановано розміщення доларових ОВДП.

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

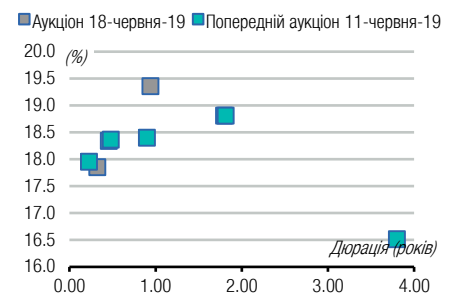
ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000204184	0.00	Д	16-Жов-19	500,000	945.00	472.50	500.00	17.85	500.00
UA4000203632	0.00	Д	4-Гру-19	500,000	922.16	461.08	500.00	18.34	3,356.42
UA4000198006	14.64	ПР	10-Чер-20	699,612	969.88	678.54	699.61	19.36	4,255.32
UA4000195176	16.00	ПР	11-Сер-21	290,180	1,021.03	296.28	290.18	18.81	1,913.07
Всього UAH				1,989,792	1,908.40	1,989.79			10,024.81
UA4000203764	0.00	Д	2-Кві-20	34,646	946.21	864.16	913.29	7.20	3,154.46
UA4000197396	5.49	ПР	13-Тра-20	53,202	990.26	1,388.77	1,402.43	7.38	8,258.80
UA4000204069	7.53	ПР	3-Чер-21	14,753	998.91	388.47	388.90	7.91	431.94
Всього USD				102,601	2,641.40	2,704.61			11,845.20
UA4000200711	4.12	ПР	27-Лис-19	112,605	1,000.41	3,324.10	3,322.74	4.63	12,300.92
Всього EUR				112,605	3,324.10	3,322.74			12,300.92

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.36/USD, 29.51/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 гривневими облигаціями попит сконцентрувався на коротких випусках, але скасовувати обмеження емітент не став і розмістив лише по 500 млн грн 4-місячних та 6-місячних ОВДП, задовольнивши 41% та 63% попиту відповідно. У підсумку це дозволило знизити ставки відсікання за цими інструментами

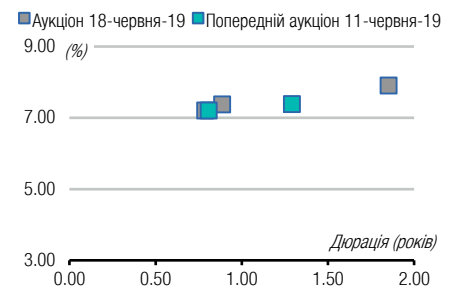
СЕРЕДА, 19 ЧЕРВНЯ 2019

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



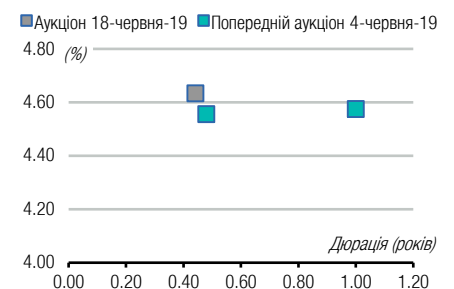
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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 15 б.п. та 4 б.п. відповідно.

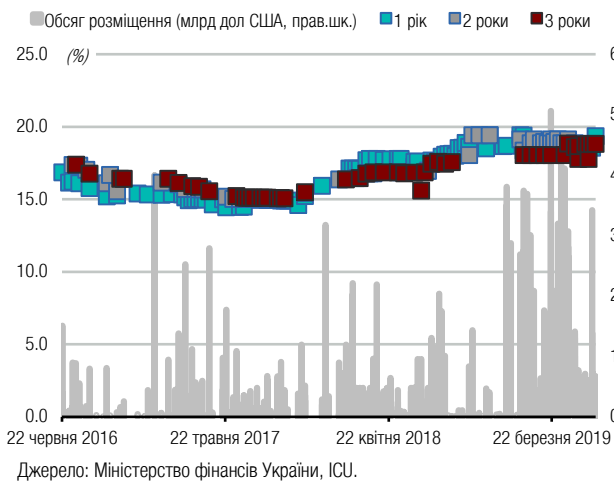
Щодо ставок варто зазначити, що за піврічними облігаціями ставка падає другий тиждень поспіль, загалом знизившись на 15 б.п. з початку травня. А от за найкоротшим терміном обігу ставка відсікання коливається час від часу поблизу 18%. Після зниження облікової НБУ наприкінці квітня, ставка знизилася до 18.5%, а потім рухалася у залежності від попиту -- спочатку знижувалася до 17.89%, потім зростала до 18%. І от учора вона знову пішла вниз. Тут відіграє велику роль обмежена пропозиція таких облігацій, бо структура задоволених заявок і викликає коливання ставок.

Наступного тижня Міністерство фінансів знову пропонуватиме 6-річні ОВДП, які минулого тижня були найбільш популярні серед нерезидентів. Тому обсяг попиту та запозичень може зрости. Адже частину сьогоднішніх виплат буде спрямовано у нові валютні випуски, а довгі гривневі інструменти приваблять попит від іноземців. Така комбінація цілком може дозволити рефінансувати всі 7.4 млрд грн виплат за гривневими облігаціями.

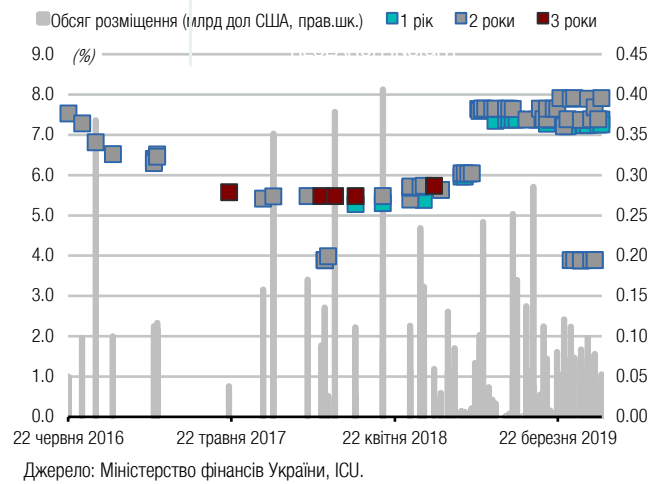
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

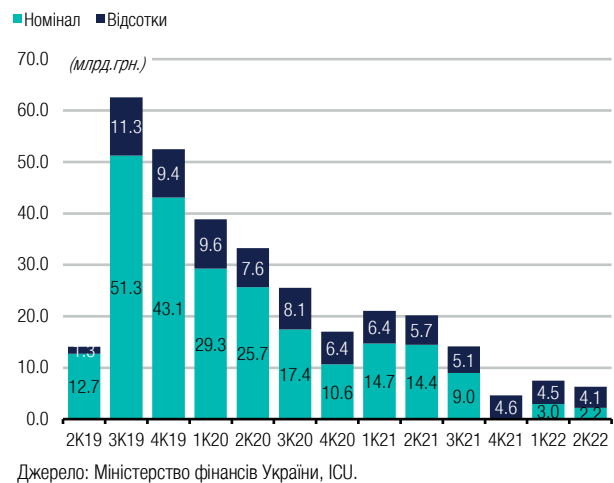


ОВДП у доларах США

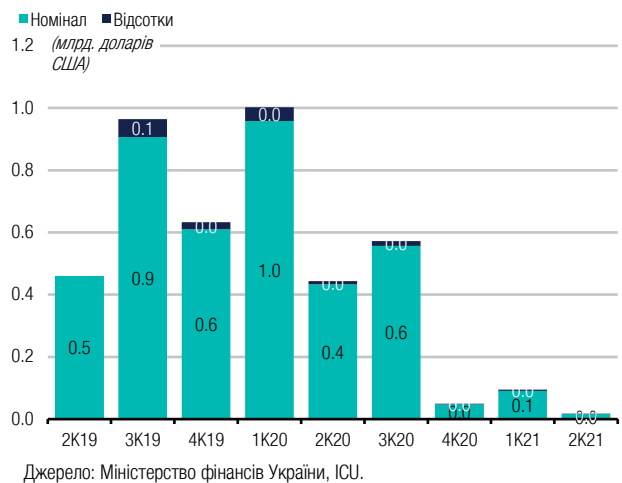


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

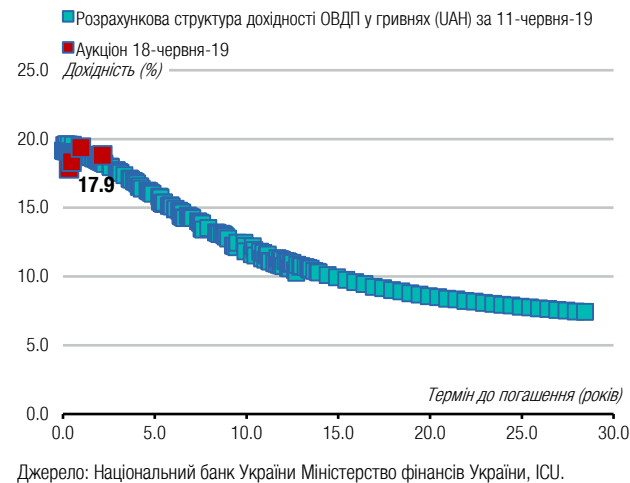


ОВДП у доларах США

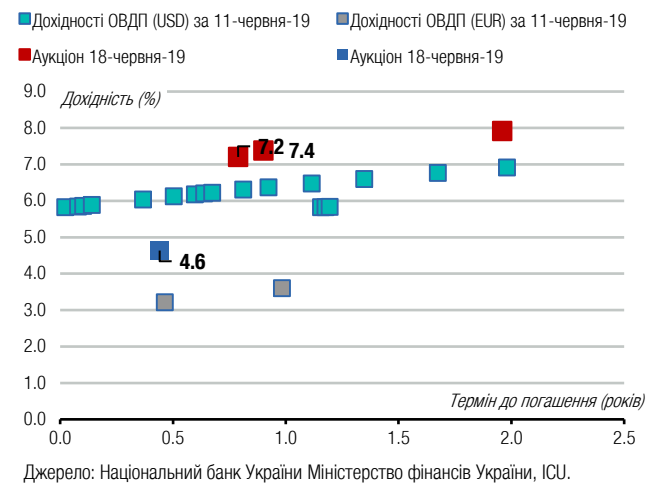


Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

ОВДП у гривнях



ОВДП у доларах США, євро



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.

