

Аналітика по облигаціях

Запозичення дешевшають і зростають

Коментар з приводу результатів аукціону

Міністерство фінансів продовжує користуватись моментом і вчергове знижує ставки за ОВДП. Цього разу зниження зачепило усі без винятку облигації. Тим не менше, це не завадило залучити рекордний обсяг коштів, понад 33 млрд грн.

Попри те, що серед гривневих інструментів найдовшим терміном обігу був дворічний, попит на них дещо перевищив очікування та склав 10.5 млрд грн. І дійсно, концентрувався попит саме на 2-річному терміні, хоча весь попит на короткострокові ОВДП був сумарно не набагато меншим. У підсумку, ставки відсікання за усіма облигаціями були знижені на 20-26 б.п. За найкоротшим терміном обігу ставка знизилась аж до 17%. А от за річними та дворічними – практично вирівнялася (до 17.74% та 17.75% відповідно), що наразі є найвищою точкою кривої дохідності.

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 | 959.43 | 479.72 | 500.00 | 16.96 | 2,420.47 |
| UA4000203244 | 0.00 | Д | 29-Січ-20 | 500,000 | 915.39 | 457.69 | 500.00 | 17.21 | 2,387.97 |
| UA4000171094 | 14.30 | ПР | 8-Лип-20 | 1,000,000 | 973.36 | 973.36 | 1,000.00 | 18.52 | 5,099.77 |
| UA4000195176 | 16.00 | ПР | 11-Сер-21 | 5,290,974 | 1,038.71 | 5,495.81 | 5,290.97 | 18.54 | 9,653.03 |
| Всього UAH | | | | 7,290,974 | 7,406.57 | 7,290.97 | | | 19,561.24 |
| UA4000204457 | 0.00 | Д | 9-Лип-20 | 671,623 | 940.38 | 16,316.89 | 17,351.38 | 6.46 | 17,351.38 |
| UA4000204069 | 7.53 | ПР | 3-Чер-21 | 367,530 | 1,017.78 | 9,663.97 | 9,495.14 | 7.13 | 10,017.00 |
| Всього USD | | | | 1,039,153 | 25,980.86 | 26,846.52 | | | 27,368.38 |

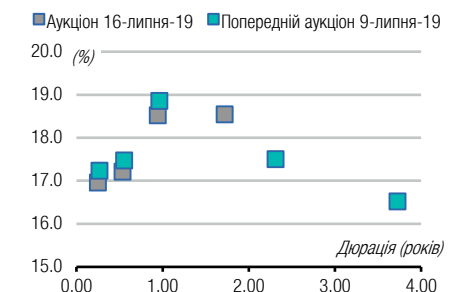
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 25.84/USD, 29.6/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Оскільки два тижні Мінфін не розміщував валютні інструменти і при цьому сплатив понад \$0.5 млрд на минулому тижні, – а ще майже \$0.3 млрд має сплатити сьогодні-завтра, – попит у сумі \$1.1 млрд не викликав сильного подиву. Особливо з огляду на наближення осені та можливого сезонного ослаблення гривні, що в минулі роки збільшувало попит на такі облигації.

Водночас, і за цими інструментами емітент знизив ставки відсікання, відхиливши лише близько 8% попиту, на \$86 млн. За обома випусками доларових ОВДП, з терміном рік та майже два, ставки було знижено на 50 б.п. порівняно

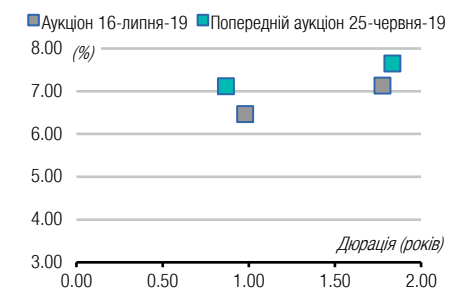
СЕРЕДА, 17 ЛИПНЯ 2019

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



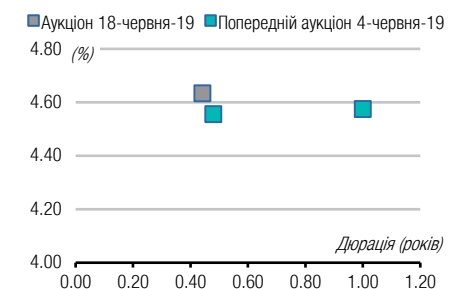
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

з попередніми розміщеннями у червні, до 6.5% та 7% відповідно.

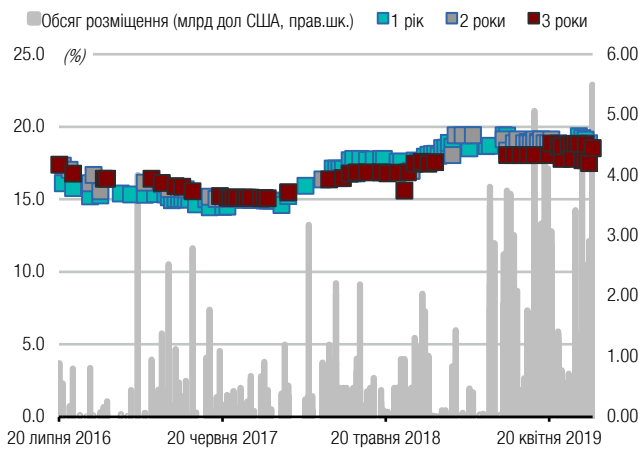
Отже, очікування що у четвер НБУ продовжить знижувати облікову ставку посилило попит на гривневі інструменти, а обмеження збільшили конкуренцію за короткостроковими випусками гривневих облігацій, дозволяючи Мінфіну провести черговий маневр у бік зниження вартості запозичень. Однаковий рівень конкуренції на тлі зменшення кількості пропозиції валютних ОВДП протягом місяця до одного разу – чинники, які дозволили ще більше знизити ставки і за валютними позиками також.

Тому вартість запозичень продовжує знижуватись і цілком можливо, що в майбутньому цей тренд триватиме. Особливо в частині гривневих випусків.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

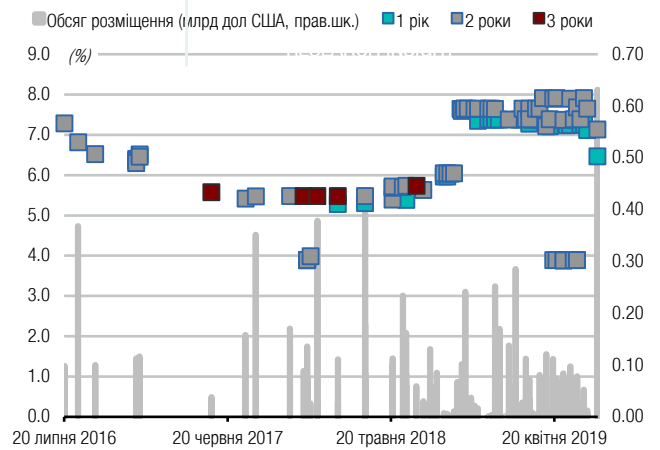
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

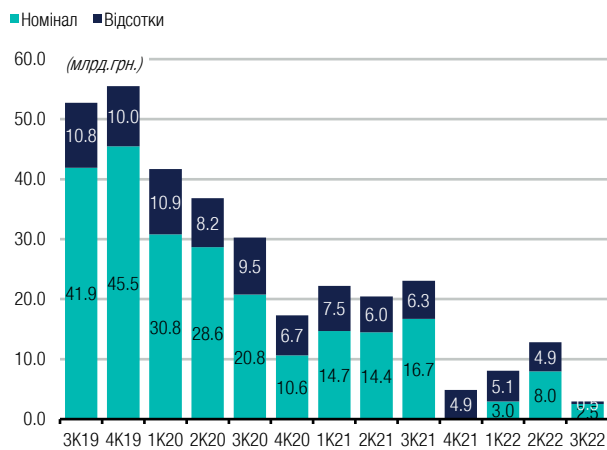
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

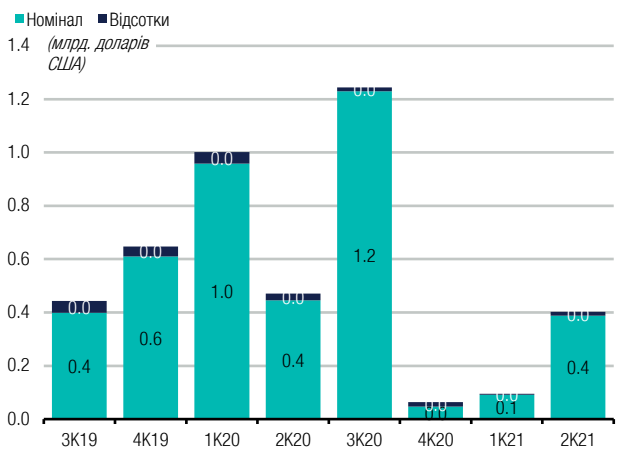
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

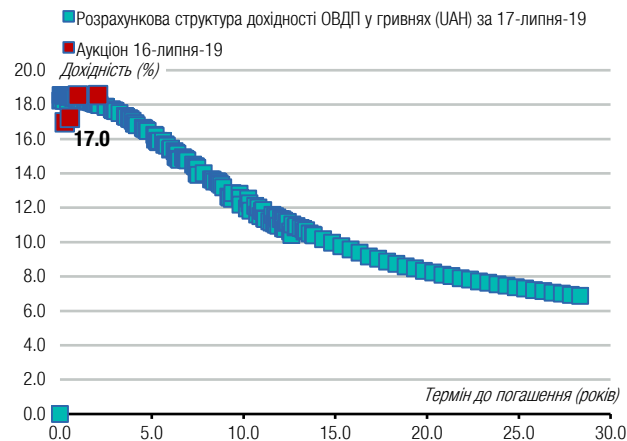
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

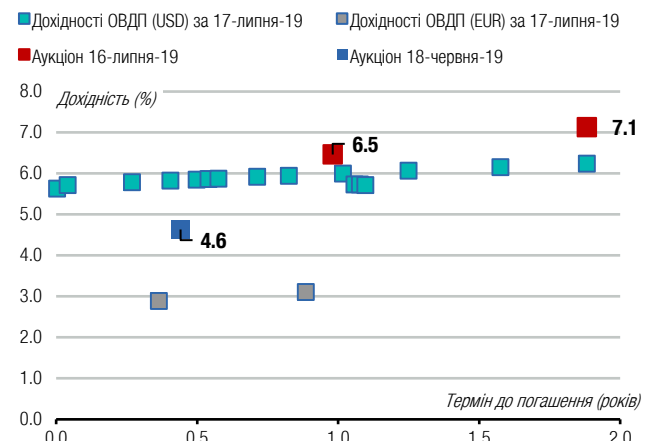
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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 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.

