

Аналітика по облигаціях

Валютні ОВДП повернулись

Коментар з приводу результатів аукціону

Зниження попиту минулого тижня спонукало Міністерство фінансів повернути на первинні аукціони валютні ОВДП, перш за все найімовірніше, щоби рефінансувати частину валютних виплат і спробувати покращити фінансування бюджету. Це рішення дозволило збільшити залучення коштів до 9.2 млрд грн, у т.ч. майже 5 млрд – за рахунок валютних облигацій.

Загалом попит склав більше 12.3 млрд грн, з яких майже 7 млрд це був попит на валютні облигації. Саме вони та два найкоротших випуски (три місяці та 1.5 роки) якраз і отримали основний попит. А от найменше інвесторів зацікавили 2-річні інструменти. Не переважив пропозицію і попит на 4-річні ОВДП.

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

ISIN	Ставка купону лата (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000203921	0.00	Д	6-Тра-20	500,000	978.69	489.34	500.00	9.46	5,588.83
UA4000194377	16.75	ПР	2-Чер-21	1,000,000	1,118.59	1,118.59	1,000.00	9.79	8,277.94
UA4000203236	17.25	ПР	5-Січ-22	400,000	1,139.18	455.67	400.00	10.28	5,190.29
UA4000207880	9.99	ПР	22-Тра-24	2,130,300	1,020.94	2,174.90	2,130.30	10.27	2,130.30
Всього UAH				4,030,300	4,238.51	4,030.30			21,187.36
UA4000207898	3.39	ПР	8-Кві-21	200,000	1,011.69	4,946.18	4,889.04	3.42	4,889.04
Всього USD				200,000	4,946.18	4,889.04			4,889.04

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 24.45/USD, 26.01/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.

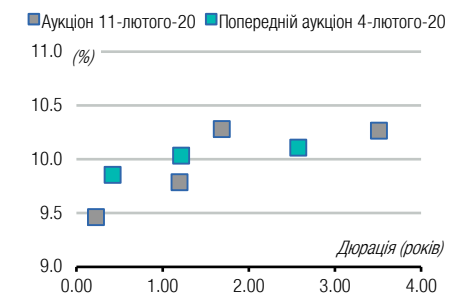
За 3-місячним випуском попит склав 1.16 млрд грн, з мінімальною ставкою 9.1% та максимальною 10.5%. Оскільки пропозиція була лише 0.5 млрд грн, Мінфін задовольнив лише ту частину заявок, що вклалась у цей обсяг. Це дозволило дуже суттєво знизити ставки за ними: до 9.53% ставку відсікання, і до 9.46% – середньозважену, на 72 та 69 б.п. відповідно.

А от за 1.5-річним випуском емітент задовольнив лише дві заявки, але розмістив увесь запропонований обсяг. Це була одна конкурентна та одна неконкурентна заявки, задоволені за єдиним рівнем дохідності – 9.53%, аналогічно до ставки відсікання за 3-місячними ОВДП.

Водночас 2-річний випуск отримав лише 0.5 млрд грн попиту у чотирьох заявках, з яких дві (на 100 млн грн) було відхилено, а задоволено одну конкурентну

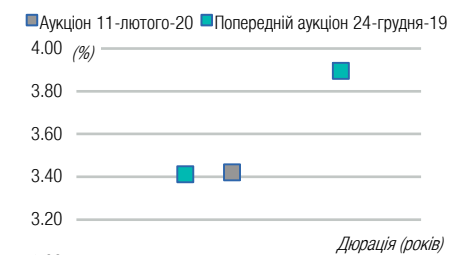
СЕРЕДА, 12 ЛЮТОГО 2020

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



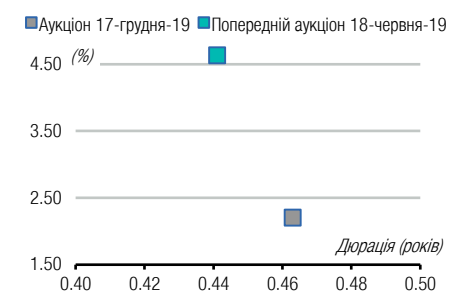
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

та одну неконкурентну заявки – як і у випадку з 1.5-річним випуском. Ставку відсікання було встановлено на рівні 10%, що на 20 б.п. нижче, ніж наприкінці січня. А от середньозважена зросла на 14 б.п., теж до 10%.

Розміщення нового 4-річного випуску облігацій мало більш широкий попит, хоч і не дуже великий за обсягом. 17 заявок на майже 2.2 млрд грн, найдорожчі з яких виявились незначними за обсягом – лише на 45 млн грн у п'яти заявках. Тому ставку відсікання було знижено порівняно з початком січня на 1 б.п., до 10.09%, а от середньозважена вартість позики теж зросла – на 11 б.п., до 9.99%.

Знизилися ставки і за валютними ОВДП. Порівнюючи з аналогічним випуском за терміном обігу, що розміщувався на початку грудня, ставка відсікання опустилася на 50, а середньозважена – на 49 б.п., до 3.5% та 3.39% відповідно. Мінфін розмістив увесь запропонований обсяг, отримавши майже на \$80 млн більше попиту.

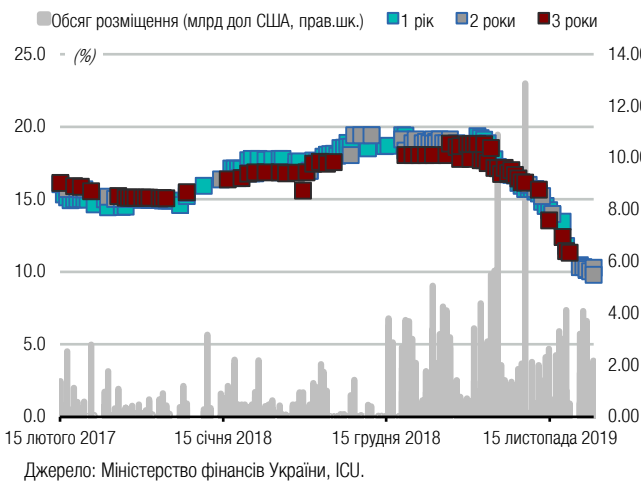
За підсумками аукціону, крива ставок первинних розміщень досить різко повернулася до нормального вигляду, знизившись на короткому кінці. Водночас, довші терміни обігу тепер пропонують інвесторам більшу ставку, а середньозважені наблизились до ставок відсікання. Це говорить про певну нормалізацію умов розміщень, але концентрація попиту на коротших випусках свідчить про досить малу кількість бажаючих вкладати кошти на чотири роки за ставкою біля 10%.

Розміщення валютних ОВДП дозволило певній кількості інвесторів частково перевкласти отримані у січні виплати за валютними інструментами, а бюджету – поповнити запас валюти та збільшити можливості для боргових виплат найближчим часом. Тому цього року така практика може повторитись, хоча обсяги розміщень будуть знову невеликими, лише частково компенсуючи витрачену на виплати валюту.

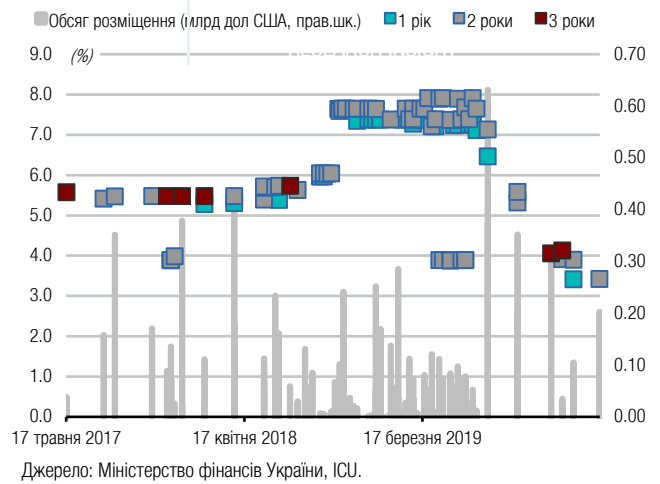
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

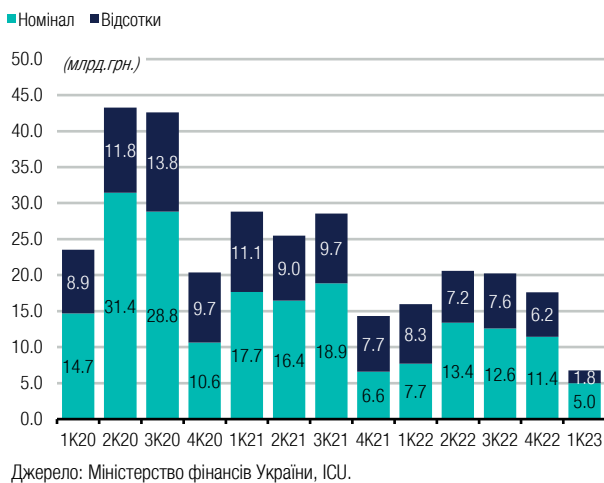


ОВДП у доларах США

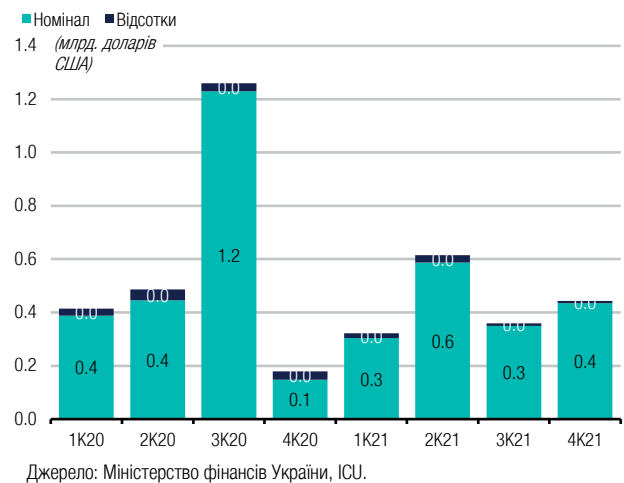


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

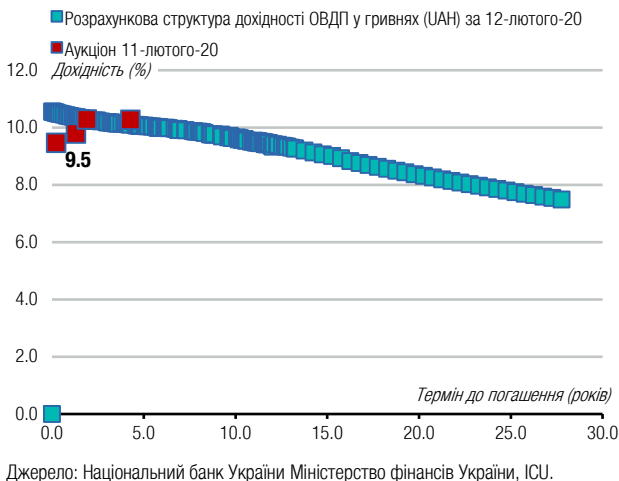


ОВДП у доларах США

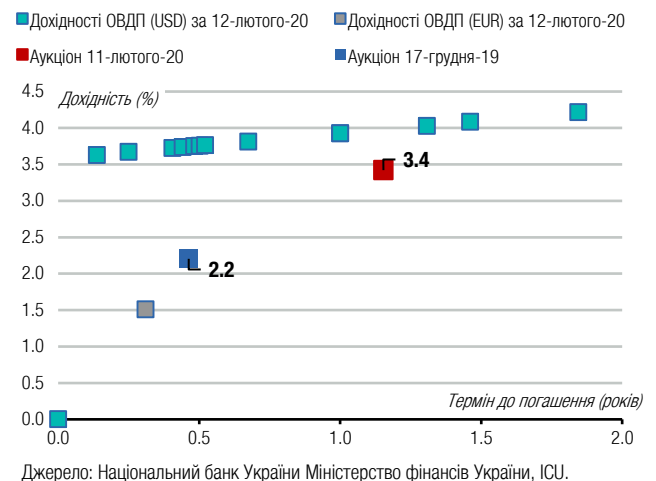


Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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



АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Мартиненко

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

Михайло Демків

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

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyich@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.

