

Аналітика по облигаціях

Мінфін залучив нові кошти

Коментар з приводу результатів аукціону

Оскільки сьогодні не відбувається жодних погашень ОВДП, усі залучені учора кошти є новими вкладеннями в облигації внутрішньої державної позики. Хоч обсяги попиту та залучень були невеликими, попит було заявлено на всі терміни обігу, а емітент мав можливість маневру у ставках.

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 номіналу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000203921	0.00	Д	6-Тра-20	212,667	982.29	208.90	212.67	9.40	5,801.50
UA4000207989	9.63	ПР	21-Лип-21	473,600	1,005.60	476.25	473.60	10.18	1,617.45
UA4000203236	17.25	ПР	5-Січ-22	600,875	1,143.46	687.08	600.88	10.28	5,791.17
UA4000207518	9.79	ПР	26-Тра-27	225,350	1,014.16	228.54	225.35	10.23	3,874.92
Всього UAH				1,512,492	1,600.77	1,512.49			17,085.03

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 24.56/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 найкоротшим, фактично 2-місячним терміном обігу, відсоткові ставки навіть було знижено. Попит виявився меншим за пропозицію, але емітент не погодився на підвищення ставок, задовольнивши 2/3 попиту за ставками не вище 9.4%. Це був рівень і мінімальної, і середньозваженої ставки, а це дає підстави припустити що було задоволено лише одну конкурентну заявку, а решта чотири були неконкурентними.

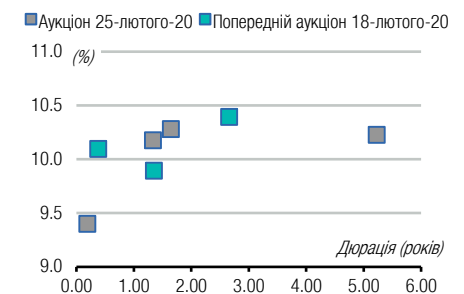
А от за 1.5-річним випуском ставки було підвищено, і вони наблизилися до рівня 2-річного випуску. Так, ставку відсікання підвищено на 35 б.п., до 10%, як і за 2-річним випуском, а середньозважену – на 27 б.п., до 9.9%, що на 10 б.п. нижче, ніж за 2-річними ОВДП. Тут попит переважав пропозицію, але Мінфін продав трохи менше, відхиливши три заявки на 60 млн грн.

За 2-річними інструментами учасники розміщень переважно хотіли вищі ставки, ніж минулого разу, але цей попит становив 16% від загального у семи з дев'яти заявок, які було відхилено. Тому розміщено було 60% від запропонованого до продажу обсягу, а ставки залишилися незмінними – на рівні 10%.

Пропозиція 7-річних облигацій, що не мала обмеження за обсягом, теж отримала невеликий обсяг попиту, але емітент тут був більш принциповим, ніж за іншими

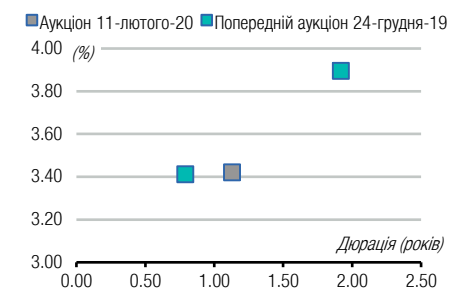
СЕРЕДА, 26 ЛЮТОГО 2020

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



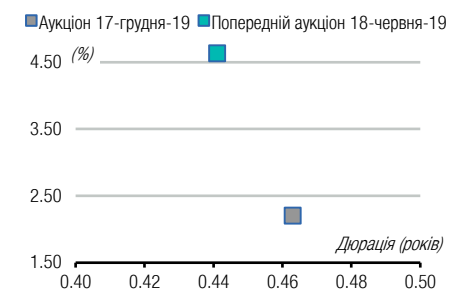
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

термінами обігу. Було відхилено більше 40% попиту, але ставку відсікання зберегли на рівні 9.95%, хоча середньозважена така теж зросла – також до рівня 9.95%, або на 16 б.п.

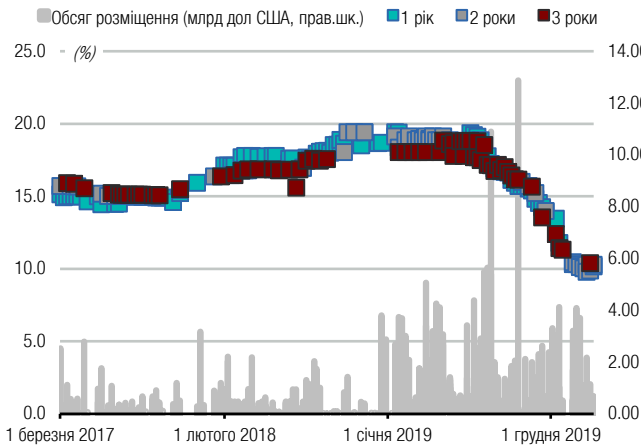
Враховуючи загалом нестабільну ситуацію у світі через епідемію коронавірусу, залучення 1.6 млрд грн до бюджету фактично нових коштів можна вважати цілком непоганим результатом цього аукціону, не дивлячись на досить невеликий обсяг фінансування, особливо порівнюючи із періодом активного інвестування коштів іноземцями.

Наступного тижня ми очікуємо активізацію розміщень, адже на початку березня відбуватимуться чималі погашення ОВДП, у сумі 4.2 млрд грн. Тож ми очікуємо, що перед черговим переглядом облікової ставки значна частина погашень може бути вкладена у нові інструменти, які будуть розміщуватися наступного тижня.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

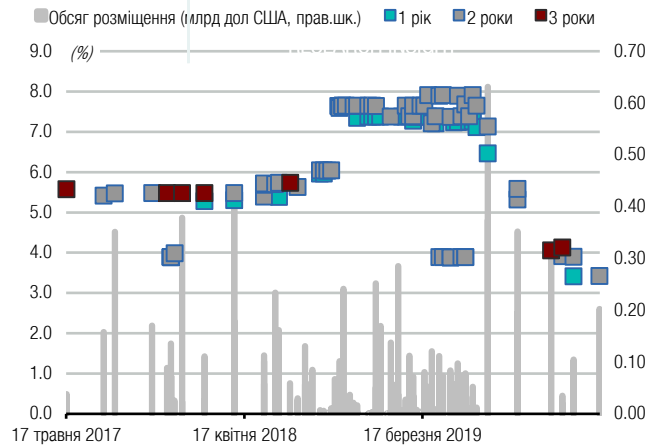
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

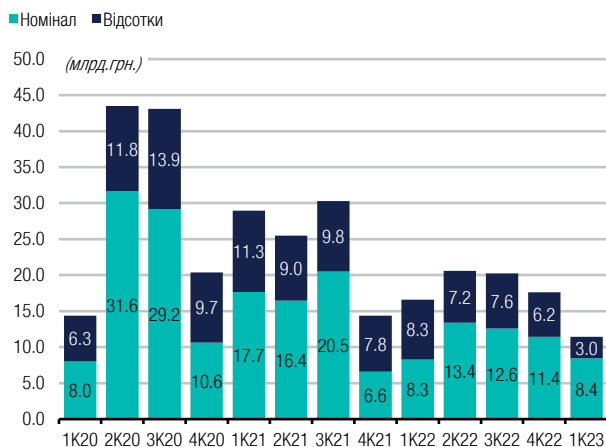
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

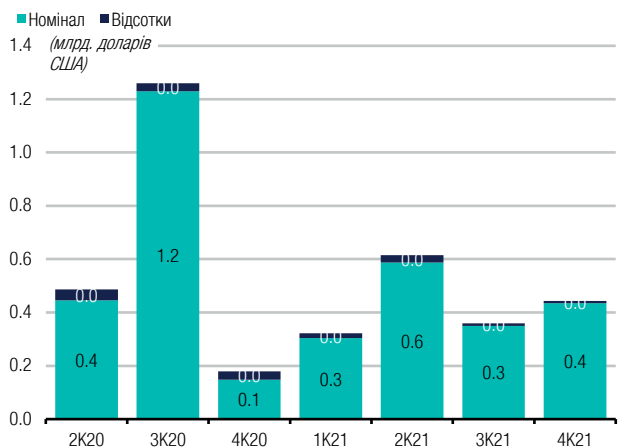
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

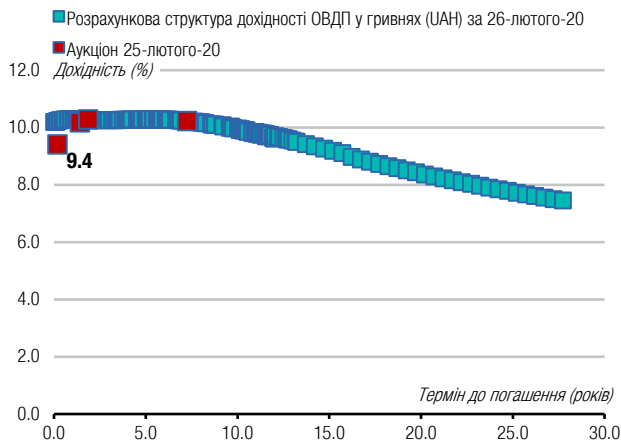
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

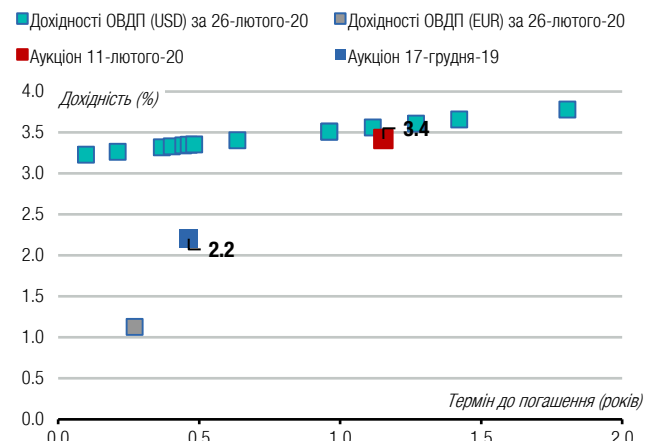
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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



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.kotovych@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.

