

Аналітика по облигаціях

Успішне повернення на ринок

Коментар з приводу результатів аукціону

Після тривалої перерви Міністерство фінансів учора вперше з початку карантину провело розміщення гривневих ОВДП та вперше у квітні -- розміщення облигацій взагалі. Загалом його можна вважати успішним, адже бюджет отримає майже 10 млрд грн.

Неодноразові спроби оголосити розміщення гривневих інструментів не знаходили підтримки серед первинних дилерів. Потенційні рівні відсоткових ставок знаходилися значно вище прийнятних для Мінфіну. Адже вторинний ринок торгував ОВДП приблизно за вдвічі вищими ставками, ніж ті, за якими проходили первинні розміщення у січні та лютому. Зменшені до 3-6 місяців терміни обігу теж не приваблювали інвесторів.

Тож оголошення розміщення на цьому тижні означало що емітент і первинні дилери знайшли компромісний рівень ставки розміщення, особливо після зниження минулого тижня облікової ставки до 8%. Чи купувались ці облигації для або за рахунок кредитів НБУ наразі невідомо, та це стане зрозумілим за кілька днів після зарахування даних інструментів сьогодні на рахунки та після проведення завтра тендеру з підтримки ліквідності.

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

ISIN	Ставка Вип- купону лата (%)	Дата погашен- ня	Кіль- кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі- налу ¹	Дохід- ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000209001	0.00 Д	5-Сер-20	5,537,943	971.01	5,377.39	5,537.94	11.12	5,537.94
Всього UAH			5,537,943	5,377.39	5,537.94	5,537.94		5,537.94
UA4000202568	7.50 ПР	15-Жов-20	52,149	1,021.97	1,438.93	1,408.00	3.31	5,384.99
UA4000208417	0.00 Д	6-Січ-21	113,724	976.50	2,998.35	3,070.50	3.49	5,058.11
Всього USD			165,873	4,437.28	4,478.50	10,443.09		

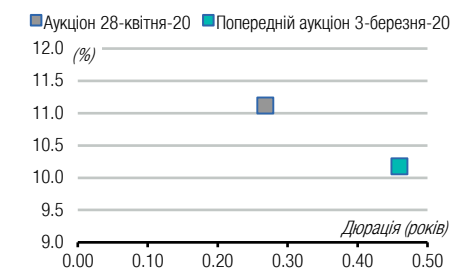
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 27./USD, 30.44/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Водночас, завдяки перерві емітент перецінив пікові рівні ставок та зміг залучити майже 5.4 млрд гривневих коштів на три місяці за ставкою відсікання 11.3%, що лише на 190 б.п. вище за ставки наприкінці лютого, а середньозважена за цей час зросла всього лиш тільки на 184 б.п., до 11.24% річних.

А от за валютними ОВДП ставки практично не змінилися. 5-місячні облигації

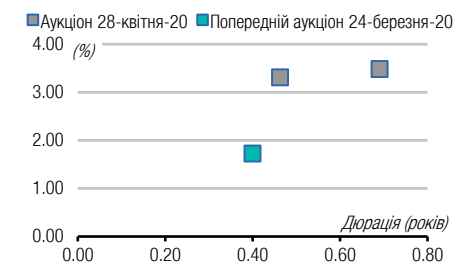
СЕРЕДА, 29 КВІТНЯ 2020

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



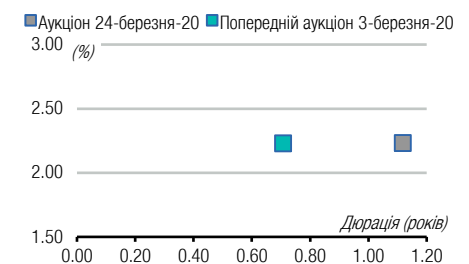
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



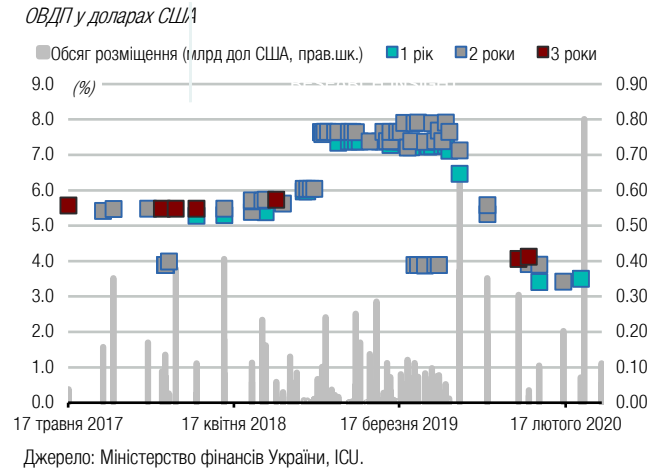
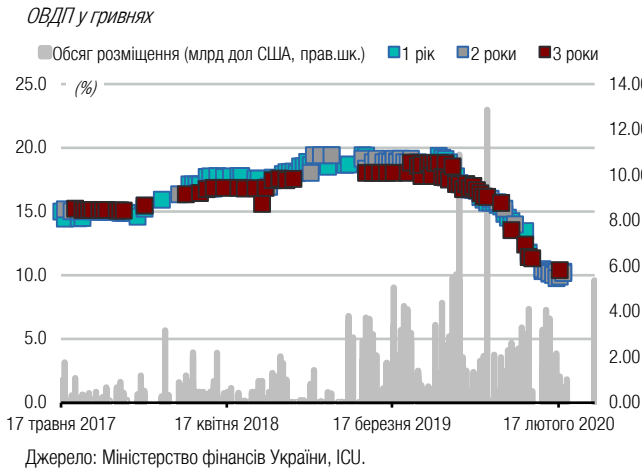
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

у доларах США не розміщувалися з минулого року, але за ними ставка відсікання навіть знизилася, хоч і несуттєво – лише на 5 б.п., до 3.30%; середньозважена залишилась на рівні 3.29%. І за довшим інструментом, з погашенням у січні наступного року, ставки залишились на попередньому рівні – 3.5%, як було і в середині березня цього року. Щоправда емітент відхилив значну частину попиту на цей інструмент за більш високими ставками.

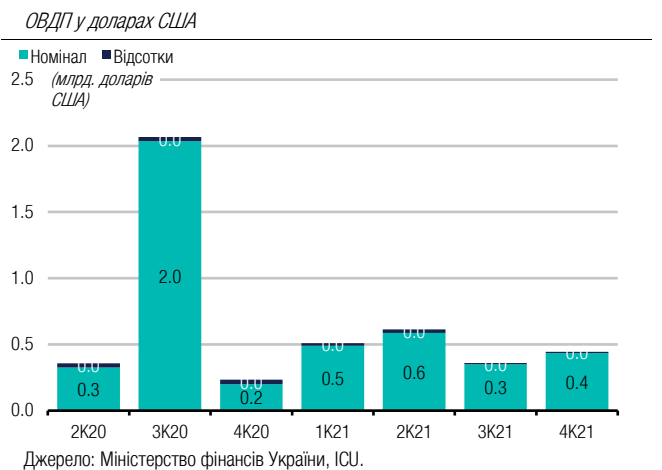
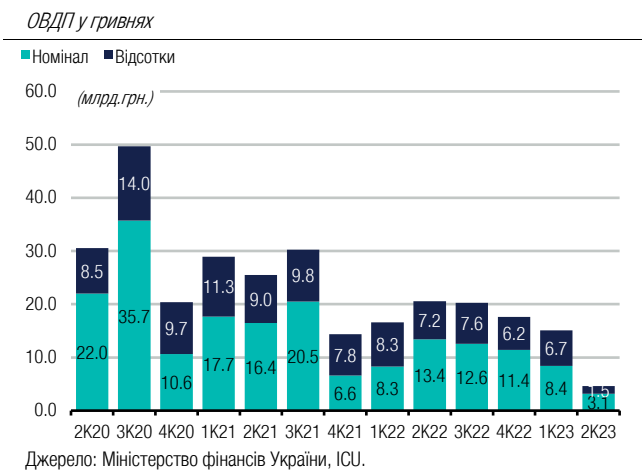
Тож загалом попит на нові державні облігації існує, хоча в кризових умовах емітенту довелося змінювати і набір випусків ОВДП для розміщення, і погоджуватися на вищі ставки за гривневими позиками. Цілком імовірно, що це міг бути лише перший крок назустріч побажанням ринку і наступні розміщення можуть пройти за ще більш ринковими умовами. Але принаймні на сьогодні бюджет залучив кошти для фінансування поточних видатків і сформував резерв для більшої частини боргових виплат наступного тижня.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

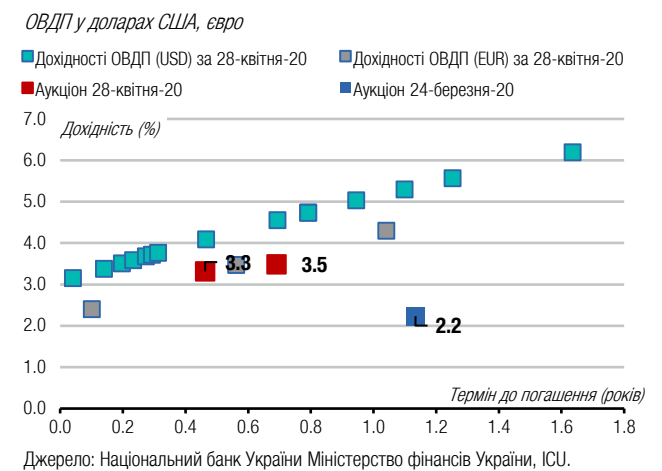
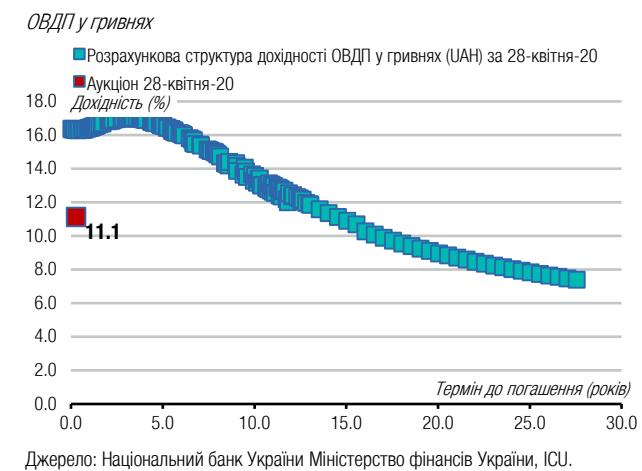
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)



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



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



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.

