

Аналітика по облигаціях

Емітент знижує ставки за ОВДП

Коментар щодо результатів аукціону

Перший аукціон червня приніс збільшення попиту та майже трикратне зростання обсягу залучених коштів до бюджету. При цьому Міністерство фінансів знизило ставки за усіма випусками облигацій, що пропонувалися на аукціоні.

Уже традиційно 3-місячні та піврічні інструменти пропонуються в обмеженому обсязі, що власне, і сприяє досить значному зниженню ставок. Якщо за 3-місячним випуском попит був не дуже великим (лише 830 млн при пропозиції 500 млн грн за номіналом) то уже на піврічні випуски попит утричі перевищив пропозицію – 1.5 млрд проти 0.5 млрд грн.

Саме великий попит дозволив Мінфіну розмістити весь запланований обсяг, залучити 525 млн та 477 млн грн відповідно, і при цьому – задовольнити лише частину найдешевшого попиту. Цілком імовірно, що не усі заявки були задоволені повністю. Тож як наслідок, ставки відсікання було встановлено на рівні 9.9% та 10.27%, а середньозважені – 9.84% і 10.11% відповідно для 3-місячних та піврічних ОВДП. Тобто, для 3-місячних інструментів обидві ставки знизилися на 35 б.п., а от для піврічних ставка відсікання стала меншою на 68, а середньозважена – на 22 б.п., що є результатом досить великої різниці між ставками тиждень тому.

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

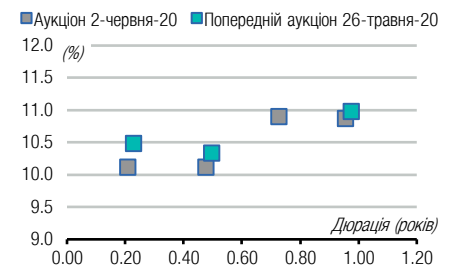
ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000198873	14.50	ПР	19-Сер-20	500,000	1,050.92	525.46	500.00	10.11	7,430.73
UA4000209225	0.00	Д	25-Лис-20	500,000	953.77	476.89	500.00	10.11	8,414.82
UA4000209373	0.00	Д	24-Лют-21	700,000	926.47	648.53	700.00	10.89	7,180.48
UA4000209381	0.00	Д	19-Тра-21	1,429,460	905.67	1,294.62	1,429.46	10.86	5,586.84
Всього UAH				3,129,460	2,945.49	3,129.46			28,612.88

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.73/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.

Не оминуло зниження ставок і довші випуски. Хоча, треба зазначити, що за 9-місячними та річними облигаціями воно було не таким значним. Середньозважені ставки за обома цими випусками опустилися на 11 б.п. – до 10.89% та 10.86% відповідно. А от ставки відсікання виявилися однаковими до сотої доли відсотка – 10.89%, на 11 та 8 б.п. менше попередніх розміщень по 9-ти місячних

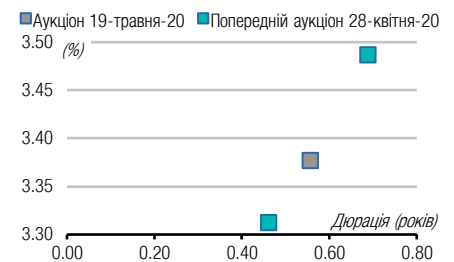
СЕРЕДА, 3 ЧЕРВНЯ 2020

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



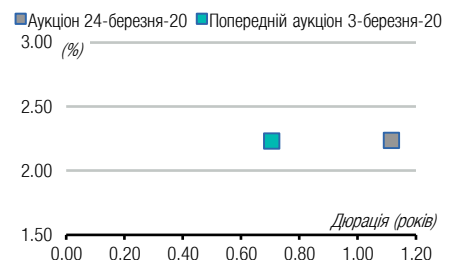
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

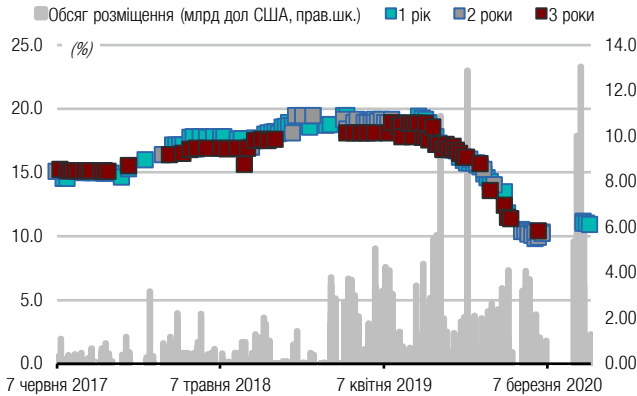
і річних інструментах відповідно.

Тож українські банки та небанківські інвестори продовжують купувати ОВДП, а попит зріс. Вочевидь, дає про себе знати наближення великих погашень наступного тижня, а також черговий перегляд облікової ставки 11 червня. Це може стимулювати купувати облігації заздалегідь, адже уже на найближчому аукціоні Мінфін може більш агресивно відсікти частину дорожчого попиту, очікуючи подальшого зниження ставок на ринку.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

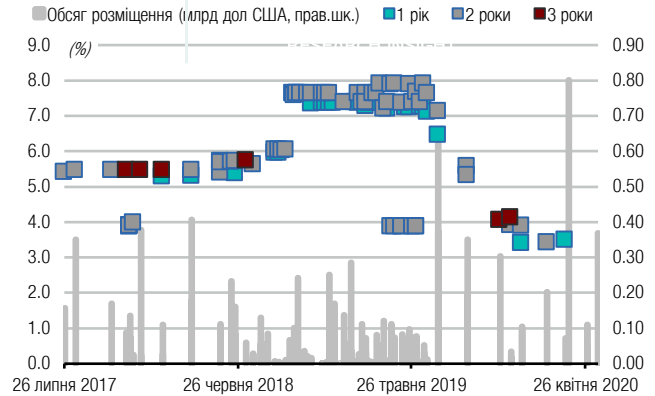
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

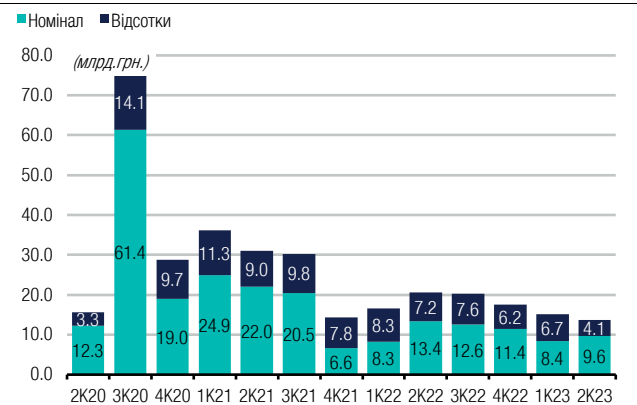
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

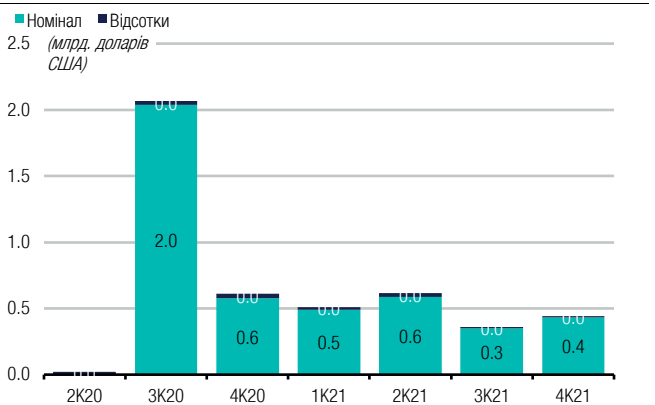
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

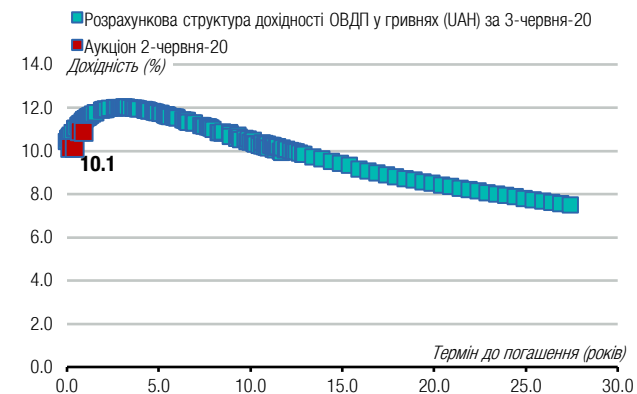
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

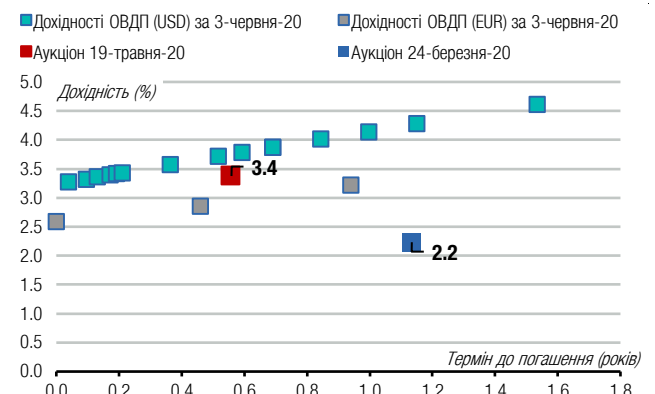
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

ОВДП у гривнях



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ІСУ.

ОВДП у доларах США, євро



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ІСУ.

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

Сергій Ніколайчук

керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
sergey.nikolaychuk@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyich@icu.ua

Дмитро Дяченко

молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

Олександр Мартиненко

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

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@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.

