

Аналітика по облигаціях

Терміни позик зростають, але й ціна теж

Коментар щодо результатів аукціону

На учорашньому аукціоні вперше з лютого Міністерство фінансів розмістило 4-річні облигації. І на досить велику суму, що склала більше ніж чверть від усіх залучень у національній валюті. Але підвищити ставки довелося фактично за всіма випусками. І доволі суттєво.

Усього Мінфін залучив учора майже 16 млрд грн, але більш ніж третина цих коштів була отримана від розміщення валютних ОВДП. Цього разу емітент розмістив номіновані у доларах США інструменти з погашенням у жовтні наступного року на \$204 млн, або 5.7 млрд грн. Хоча тут теж довелося продовжувати підвищувати ставки. Цього разу ставка відсікання зросла на 30 б.п., до 3.8%, а середньозважена – на 29 б.п., до 3.79%.

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
UA4000213219	0.00	Д	3-Бер-21	3,416,502	977.50	3,339.63	3,416.50	10.00	7,424.98
UA4000194468	16.75	ПР	16-Чер-21	916,471	1,111.30	1,018.47	916.47	10.80	4,182.78
UA4000213300	0.00	Д	27-Жов-21	2,048,185	909.94	1,863.73	2,048.19	11.22	3,843.12
UA4000207682	9.84	ПР	15-Лют-23	828,183	995.43	824.40	828.18	12.04	3,951.06
UA4000207880	9.99	ПР	22-Тра-24	330,000	951.06	313.85	330.00	12.28	2,662.47
UA4000204150	15.84	ПР	26-Лют-25	2,437,068	1,165.25	2,839.79	2,437.07	12.44	36,302.22
Всього UAH				9,976,409		10,199.87	9,976.41		58,366.64
UA4000211502	3.50	ПР	21-Жов-21	203,616	1,002.21	5,736.12	5,723.46	3.83	11,131.91
Всього USD				203,616		5,736.12	5,723.46		11,131.91

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 28.11/USD, 33.92/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 купону. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

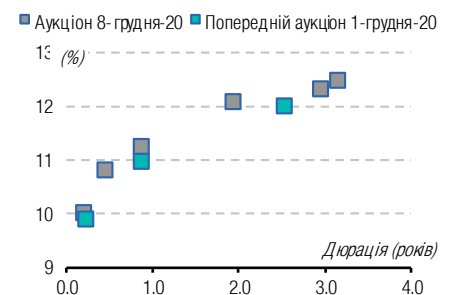
Найменше підняти вартість позики довелося за 3-місячними облигаціями, де ставка відсікання не змінилася та залишилася на рівні 10%, а от середньозважена зросла на 11 б.п., до 10%. Цей випуск був найбільш затребуваний учасниками аукціону, попит складав майже 5 млрд грн за номіналом, хоч і був частково відхилений.

Уже досить звичним стало підвищення ставок за іншими (крім 4-річних паперів) випусками – на 25-50 б.п.

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

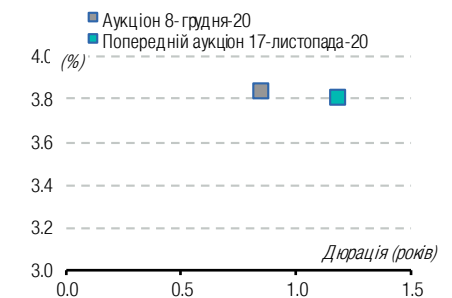
СЕРЕДА, 9 ГРУДНЯ 2020

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



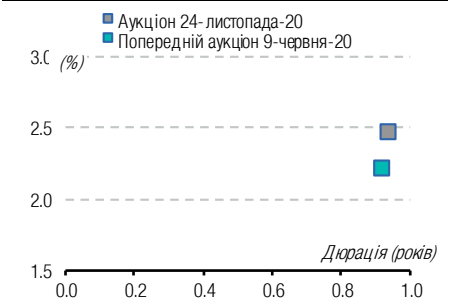
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

4-річні ОВДП Мінфін пропонував востаннє ще у лютому, до початку карантинних заходів в Україні. Тож, відповідно, і ринкові умови за цей час теж дуже змінилися. Попит був досить великим, 2.7 млрд грн за номіналом у 28 заявках, і емітент прийняв рішення задовольнити більшість з них. Лише дві заявки, які сягали ставками 13% річних, були відхилені, адже становили менше 10% усього попиту.

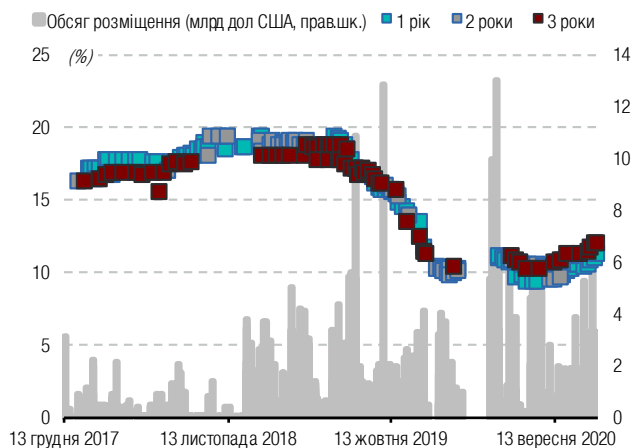
За цим випуском ставки довелося підвищити дуже відчутно, на 216 б.п. за рівнем максимальної задоволеної ставки і на 205 б.п. – за рівнем середньозваженої. Хоч якщо порівнювати із 3-річними паперами, то ставка відсікання встановлена на 25 б.п. вище, а середньозважена – на 15 б.п. вище, на рівні 12.25% та 12.04% відповідно.

Настільки активний аукціон дає Міністерству фінансів надію профінансувати бюджет до кінця року ще принаймні на 30 млрд грн. І чималу частку знову можуть принести валютні ОВДП, оскільки їх цього місяця погашається на майже \$400 млн, а рефінансовано наразі лише половину цих виплат. А от за гривневими інструментами попит може бути менш активним і буде залежати від бажання та можливості банків скористатися кредитами рефінансування НБУ. Тому що погашень гривневих ОВДП у грудні не так і багато, лише 10 млрд грн наступного тижня.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

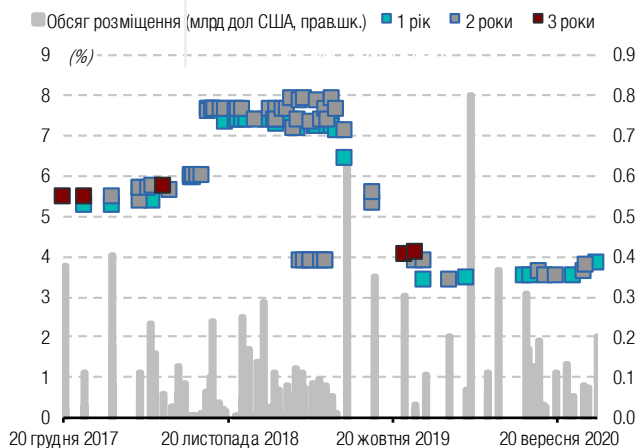
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

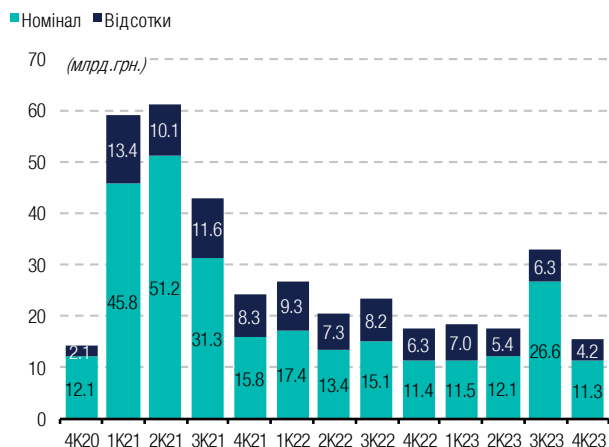
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

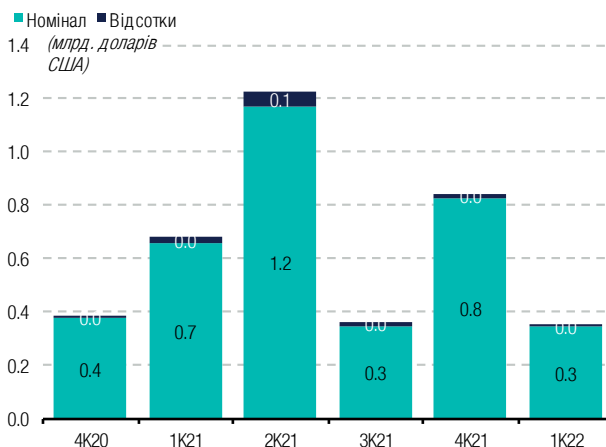
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

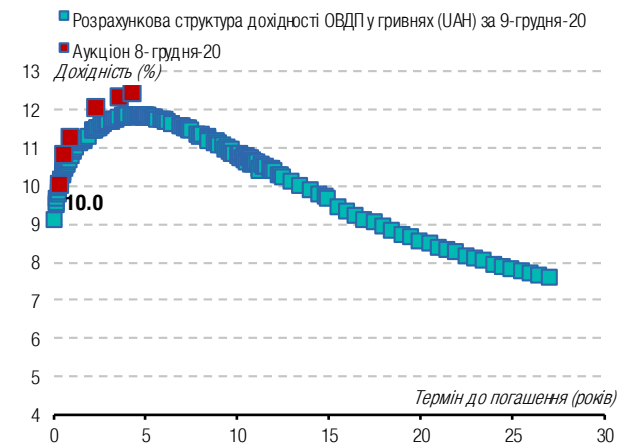
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

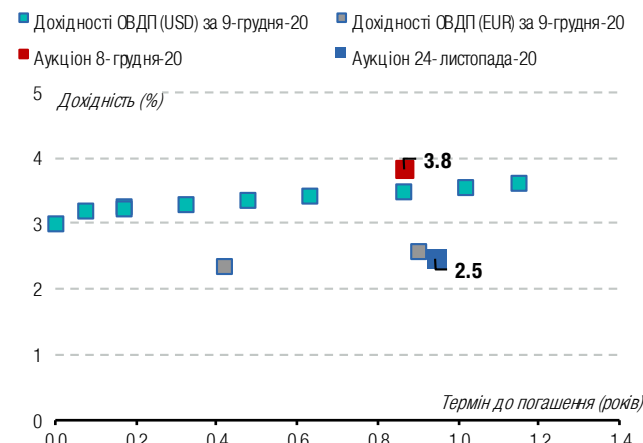
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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

Сергій Ніколайчук

керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
sergey.nikolaychuk@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovych@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.

