

Аналітика по облигаціях

Мінфін залучив понад 7 млрд грн

Коментар з приводу результатів аукціону

На черговому аукціоні Міністерство фінансів залучило майже 7.4 млрд грн внутрішнього фінансування бюджету, рефінансуючи поточні потреби у коштах для боргових виплат. Основна частина заповичень очікувано була здійснена через валютні ОВДП і це дозволило рефінансувати майже половину валютних виплат за внутрішнім боргом, що припадають на червень.

Попит на гривневі облигації склав понад 2.4 млрд грн, що є рекордом для останніх місяців. Емітент задовольнив лише 1.3 млрд попиту і отримав від цього розміщення 1.25 млрд надходжень. При цьому попит на єдиний випуск валютних інструментів склав 240 млн доларів, лише на 31 млн менше ніж у травні. Тож задовольнивши 27 з 30 заявок на суму 229.35 млн Мінфін залучив 234 млн доларів, що становить понад 6 млрд грн за поточним курсом.

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
UA4000200513	0.00	Д	15-Сер-18	500,000	970.78	485.39	500.00	17.44	2,118.94
UA4000200604	0.00	Д	28-Лис-18	500,000	926.44	463.22	500.00	17.25	4,253.27
UA4000201370	0.00	Д	3-Кві-19	75,850	877.71	66.57	75.85	17.30	75.85
UA4000201388	0.00	Д	12-Чер-19	105,000	853.22	89.59	105.00	17.25	105.00
UA4000194377	16.75	ПР	2-Чер-21	141,916	1,017.09	144.34	141.92	16.84	2,951.92
Всього UAH				1,322,766		1,249.11	1,322.77		9,504.98
UA4000201396	5.62	ПР	15-Січ-20	229,035	1,022.81	6,112.75	5,976.44	5.70	5,976.44
Всього USD				229,035		6,112.75	5,976.44		5,976.44

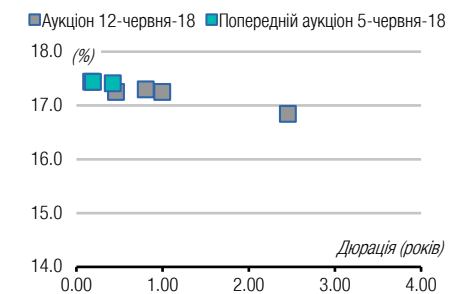
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті по ринковому курсу 26.09/USD, 30.47/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартална виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Приймаючи рішення стосовно задоволення попиту за гривневими облигаціями, емітент зберіг ставку за найкоротшими зобов'язаннями на рівні 17.44%, знизив ставку відсікання за піврічними ОВДП на 25 б.п., до рівня кінця травня -- 17.25%. Водночас, задовольняючи менше п'ятої частини попиту на 9-місячні інструменти Мінфін підвищив ставку на 5 б.п. -- до 17.30%, а за річними облигаціями ставку було підвищено на 30 б.п. і задоволено 2/3 попиту.

Не зазнала змін ставка відсікання і за 3-річним випуском ОВДП. Відхиливши лише одну заявку, Мінфін встановив рівень відсікання аналогічно до

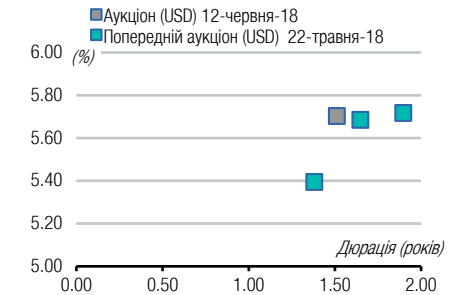
СЕРЕДА, 13 ЧЕРВНЯ 2018

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.

попередніх розміщень таких інструментів, 16.15%.

За валютними облігаціями ставка змінилася також несуттєво. Наприкінці травня Мінфін розміщував випуск з погашенням у лютому 2020 року за ставкою 5.6%, але цього разу за коротшим на місяць інструментом ставку було встановлено на рівні 5.62%. Ставки за відхиленням попитом досягали 5.70%, але цей попит було визнано дорожчим за прийнятний рівень.

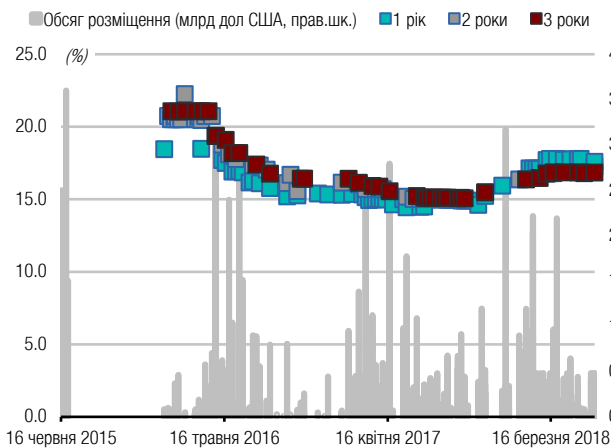
Отже, Міністерство продовжує дотримуватися політики утримування відсоткових ставок на рівні вище 17% за короткостроковими ОВДП і ближче до 16% за довгими випусками, -- зберігаючи загальну вартість фінансування бюджету без суттєвих змін. А за рахунок рефінансування виплат за валютним боргом шляхом випуску нових валютних облігацій, загальна вартість фінансування бюджету у моменті зменшується.

Тож наступного тижня можна очікувати незначні (до 25-30 б.п.) зміни у ставках відсікання за гривневими ОВДП як у бік збільшення, так і не виключено, що і в бік зменшення. А от за валютними інструментами, -- які плануються з терміном обігу два роки, -- за ними можна очікувати що ставка відсікання буде на рівні 5.65%, аналогічно розміщенню у травні. Хоча зміна на декілька базисних пунктів також не виключена.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

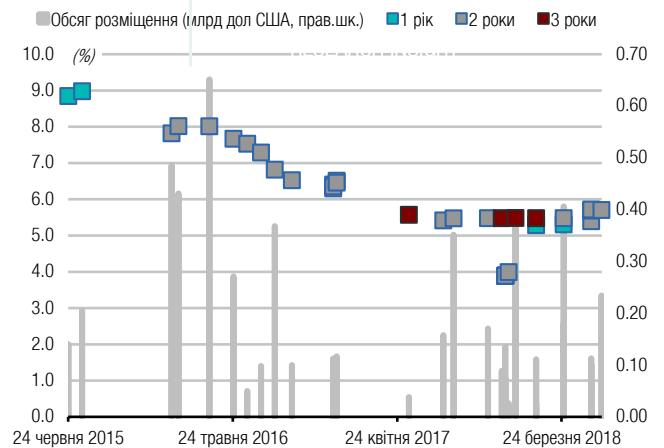
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

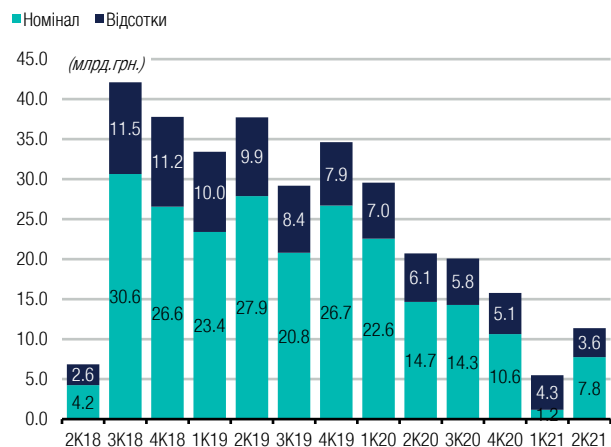
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

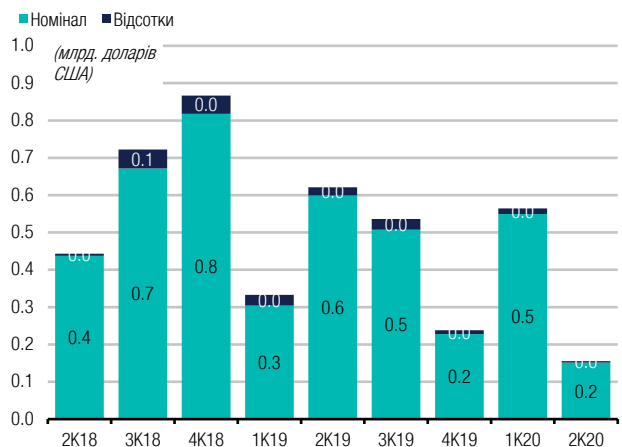
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

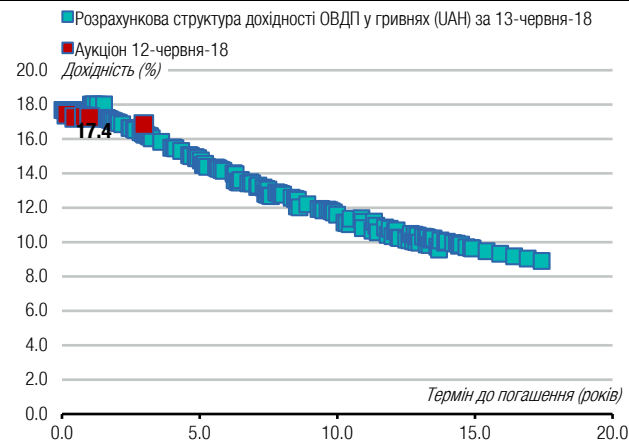
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

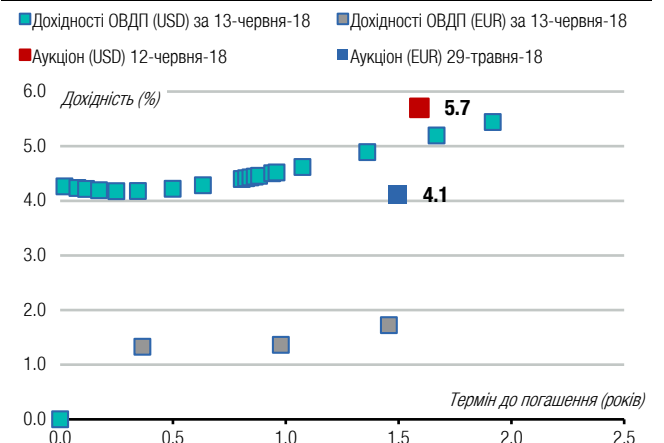
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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 2200120

WEB www.icu.ua



@ICU_UA

ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

Макар Пасенюк, CFA, керуючий партнер
makar.paseniuk@icu.ua

Роман Нікітов, ACCA директор
roman.nikitov@icu.ua

Руслан Кільмухаметов, директор
ruslan.kilmukhametov@icu.ua

Іван Швиданенко, директор
ivan.shvydanenko@icu.ua

Юрій Камарицький, віце-президент
yuriy.kamarytskyi@icu.ua

Руслан Патлавський, директор
ruslan.patlavsky@icu.ua

УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

Григорій Овчаренко,
директор, управління активами
Grigoriy.Ovcharenko@icu.ua

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий партнер
konstantin.stetsenko@icu.ua

Сергій Бєляєв
трейдер, ЦП з фіксованим доходом
sergiy.byelyayev@icu.ua

Віталій Сівач
трейдер, ЦП з фіксованим доходом, валюти
vitaliy.sivach@icu.ua

Влад Сінані, директор
стратегічний та корпоративний розвиток
vlad.sinani@icu.ua

Євгенія Грищенко
продаж ЦП з фіксованим доходом
yevgeniya.gryshchenko@icu.ua

Богдан Воротилін
фінансовий аналітик, АПК
bogdan.vorotilin@icu.ua

АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Вальчишен
керівник аналітичного департаменту
alexander.valchysheh@icu.ua

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

Тарас Котович
старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovych@icu.ua

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

Дмитро Дяченко
молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

Артем Гладченко
молодший аналітик
artem.gladchenko@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.

