

Аналітика по облигаціях

Обсяги запозичень і їхня вартість зросли

Коментар з приводу результатів аукціону

Сьогодні Мінфін запозичив близько 7.5 млрд грн і майже половину з них склали кошти від розміщення облигацій номінованих у гривні. Поряд з короткостроковими гривневими інструментами, учасники аукціону придбали 5-річних ОВДП на понад 0.73 млрд грн, а також валютних облигацій на майже 0.14 млрд доларів США. При цьому, ставки відсікання за гривневими інструментами зросли на короткому кінці кривої лише на 50 б.п., а за 5-річним інструментом емітент прийняв заявки за ставкою 15.80%. Однак Мінфін задовольнив лише найдешевший попит, що склав майже 63% від загального його обсягу.

Доходності попиту на 3-місячні облигації досягали 17.50%, але емітент вирішив задовольнити лише чотири з дев'яти заявок та відхилив 40% попиту на ці ОВДП. Були прийняті лише заявки з мінімальним рівнем доходності, що становила 16.50%. У той же час, за піврічними облигаціями було задоволено лише 39% попиту, поданого у шести з 18 заявок. Доходності досягали 17.95%, але рівнем відсікання за цими інструментами було встановлено ставку 16.50%.

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

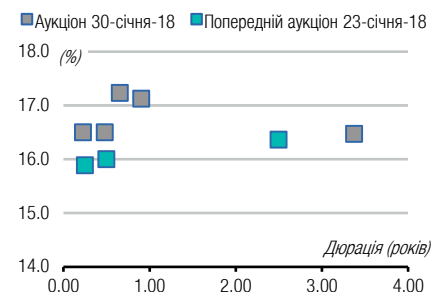
ISIN	Ставка купону лата (%)	Вип-погашення	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Доходність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000200158	0.00	Д	25-Кві-18	961,216	963.42	926.05	961.22	16.50	2,202.22
UA4000200166	0.00	Д	25-Лип-18	985,050	926.69	912.84	985.05	16.50	1,983.30
UA4000175467	14.25	ПР	10-Жов-18	912,050	1,029.00	938.50	912.05	17.23	2,626.06
UA4000178891	14.25	ПР	9-Січ-19	113,850	989.84	112.69	113.85	17.12	2,191.11
UA4000199210	14.91	ПР	12-Жов-22	731,400	1,013.50	741.27	731.40	16.47	2,664.97
Всього				3,703,566		3,631.36	3,703.57		11,667.66
UA4000200257	0.00	Д	30-Січ-19	117,020	949.93	3,137.51	3,302.89	5.29	3,302.89
UA4000199491	5.40	ПР	12-Лют-20	25,625	1,025.05	741.38	723.27	5.48	3,850.26
Всього				142,645		3,878.90	4,026.16		7,153.15

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті по ринковому курсу грн/дол США ;[2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна доходність 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.

Попит на 9-місячні та річні облигації також був значним і Мінфін задовольнив трохи більше його половини. Ставки відсікання було встановлено на близьких до коротших інструментів рівнях – 16.50% та 16.40% відповідно. А от попит на 9-місячні ОВДП був найбільшим серед інструментів з терміном обігу

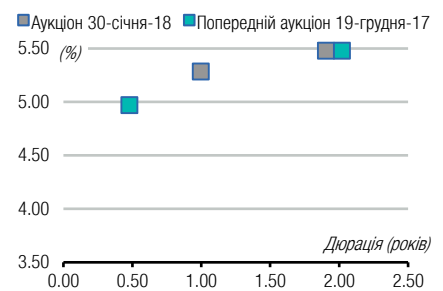
ВІВТОРОК, 30 СІЧНЯ 2018

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

ОВДП в доларах США (USD): доходність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

до одного року і досягав 1.63 млрд грн за номінальною вартістю.

Що стосується 5-річних бондів, то за ними повторилася ситуація, як з 3-річними тиждень тому: з конкурентних заявок Мінфін задовольнив попит на мінімальному рівні і плюс весь неконкурентний попит. У заявках дохідності сягали 17.00%, але ставка відсікання була встановлена на рівні 15.80%, а неконкурентні заявки у задоволеному попиті склали більше 93%.

Що стосується валютних ОВДП, то Мінфін прийняв майже весь попит на них, що і дозволило досягнути 63% задоволеного попиту у загальному підсумку. Зокрема, з 31 млн доларів попиту на 2-річні інструменти Мінфін задовольнив 25.63 млн дол за номіналом, а попит на 12-місячні облігації -- у повному обсязі, розмістивши 117.02 млн доларів цих бондів. Ставки відсікання за ними були близькими, на рівні 5.40% та 5.30% відповідно.

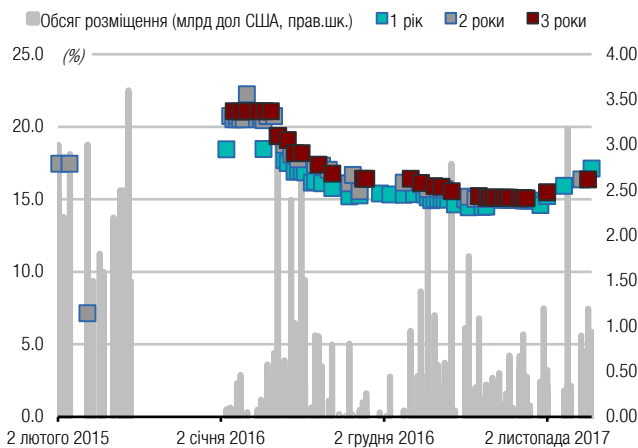
Отже, Мінфін сьогодні перевершив надходження від усіх попередніх цьогорічних аукціонів, залучивши близько 7.5 млрд грн до бюджету, що склало біля 60% надходжень від розміщення ОВДП з початку року. При цьому було зроблено спробу продемонструвати, що значне підвищення ставок не є бажаним для бюджету і емітент намагатиметься позичати кошти за мінімально можливою вартістю. Значний попит та суттєвий діапазон ставок посприяли такому розвитку ситуації і більшість попиту на гривневі облігації (понад 54% від усього) було відхилено.

Тож наступного тижня можна очікувати від Мінфіну схожої поведінки, і результат розміщення залежатиме більше від рівня мінімальних ставок попиту. Цілком імовірно, що заявки, які перевищуватимуть сьогоднішні рівні відсікання, будуть відхилені, а розміщення можуть бути скасовані. Отже можна очікувати, що крива залишиться на рівні 16.50% для короткострокових ОВДП, а за 2- і 3-річними інструментами крива зміститься на рівень 16.20-16.30%, якщо за такими рівнями буде наявний попит.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

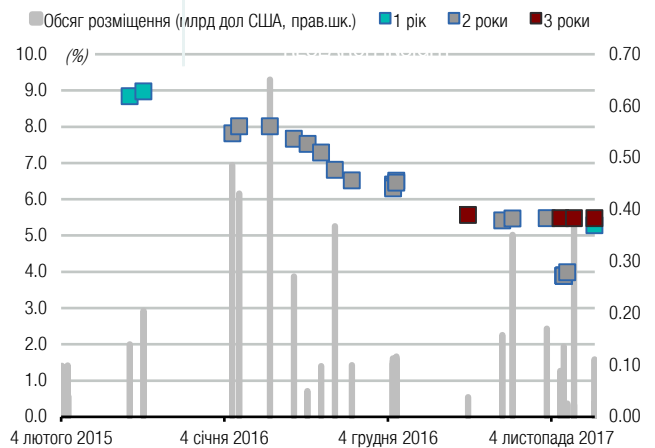
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

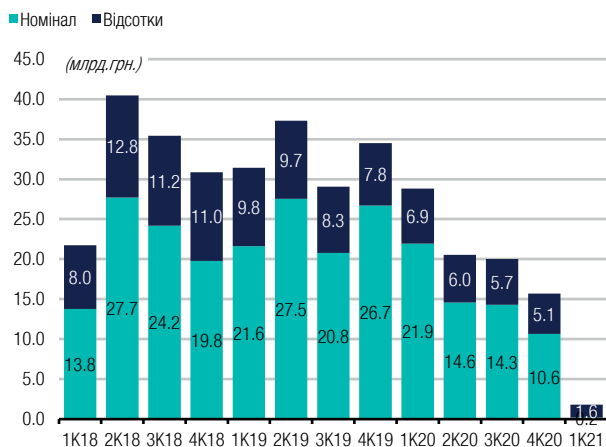
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

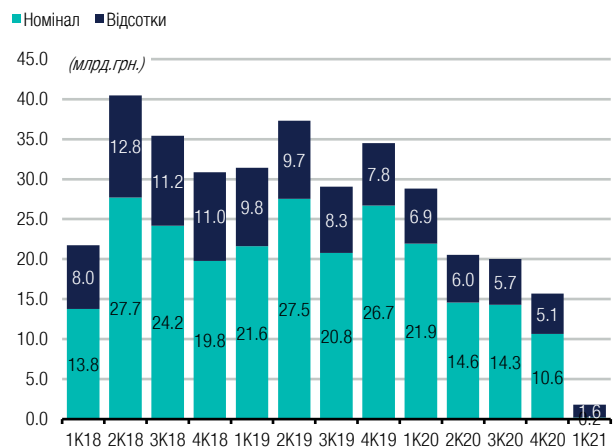
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

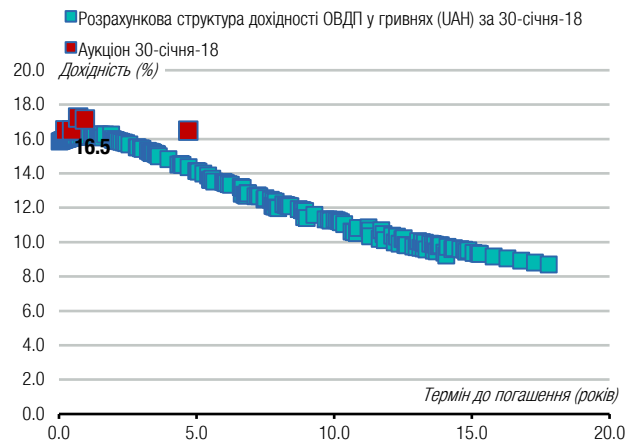
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

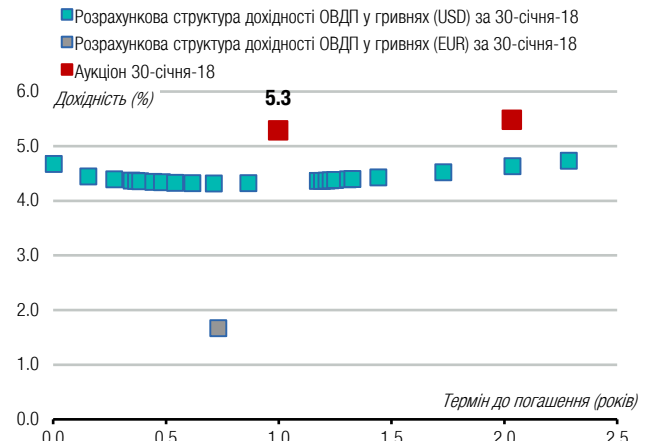
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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 2200120

WEB www.icu.ua



@ICU_UA

ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

Макар Пасенюк, CFA, керуючий директор
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

СТРАТЕГІЧНИЙ ТА КОРПОРАТИВНИЙ РОЗВИТОК

Влад Сінані, директор
vlad.sinani@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий директор
konstantin.stetsenko@icu.ua

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

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

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@icu.ua

Євгенія Грищенко
продаж ЦП з фіксованим доходом
yevgeniya.gryshchenko@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.kotovyuch@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.

