

Аналітика по облигаціях

Ставки та обсяги знижуються

Коментар з приводу результатів аукціону

Попит на ОВДП учора зменшився у три рази, до 2.16 млрд грн, -- і зі значним зниженням мінімальних дохідностей за частиною облигацій. Це дозволило Міністерству фінансів задовольнити близько 70% попиту і залучити 1.47 млрд грн до бюджету. Попит традиційно концентрувався на найкоротших інструментах з терміном обігу три і шість місяців, які і принесли основну частину коштів попри встановлені на них обмеження.

3-місячні ОВДП отримали 15 заявок на суму 875.14 млн грн, а от діапазон дохідностей за ними розширився дуже суттєво, від 15.89% до 17.00%. Фактично понад 500 млн гривень попиту було заявлено за ставками не вище 16.00%, що дало можливість Мінфіну розмістити весь оголошений обсяг та знизити ставку відсікання на 50 б.п., задовольнивши лише шість заявок, включно з незначним неконкурентним попитом.

Подібна ситуація була і за 6-місячними ОВДП, які отримали 21 заявку з дохідностями від 15.89% до 17.00%, на загальну суму 604.18 млн гривень, тобто несуттєво перевищуючи запропонований обсяг. За цим випуском Мінфін встановив ставку відсікання на попередньому рівні 16.50%, а от середньозважена ставка знизилася до 16.24%.

За рештою облигацій обмеження не встановлювались, однак і попит був значно меншим. За 9-місячними інструментами Мінфін задовольнив тільки заявки з дохідностями не вище 16.50%, а за річними – весь попит, що був заявлений за рівнем відсікання попередніх аукціонів.

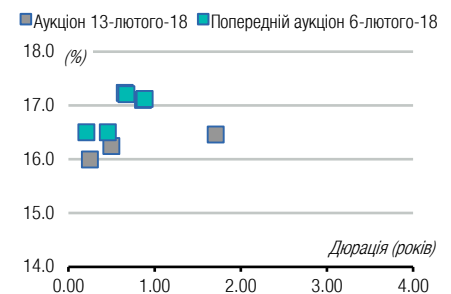
Таблиця 1. Облигації, що були розміщені на аукціоні (млн. грн.)

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Дохідність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000200505	0.00	Д	16-Тра-18	500,000	961.65	480.82	500.00	16.00	500.00
UA4000200513	0.00	Д	15-Сер-18	500,000	925.07	462.54	500.00	16.24	500.00
UA4000176093	14.25	ПР	24-Жов-18	132,080	1,029.00	135.91	132.08	17.23	2,857.36
UA4000178891	14.25	ПР	9-Січ-19	130,205	996.01	129.69	130.21	17.10	2,412.27
UA4000196620	15.74	ПР	15-Січ-20	262,000	1,010.92	264.86	262.00	16.46	2,567.87
Всього UAH				1,524,285		1,473.82	1,524.29		8,837.50

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті по ринковому курсу 27.82/USD, 32.26/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.

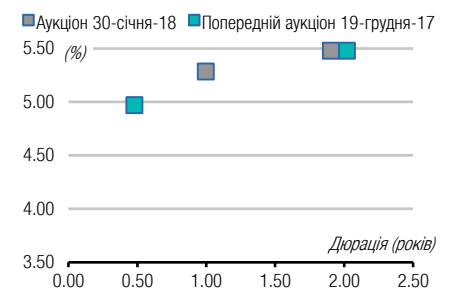
СЕРЕДА, 14 ЛЮТОГО 2018

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.

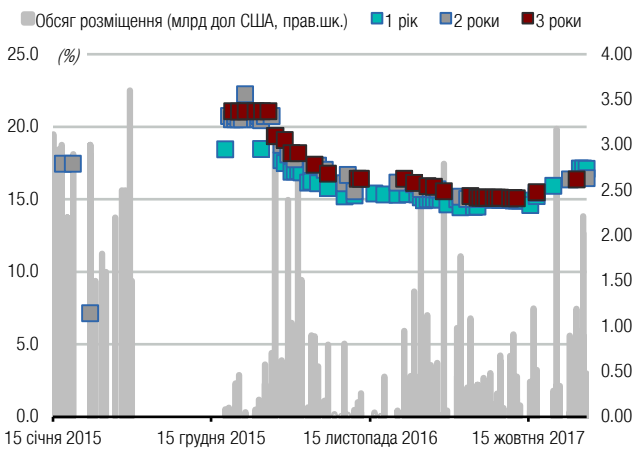
За 2-річними ОВДП Мінфін підвищив дохідність до 15.80%, задовольнивши лише заявки зі ставками 15.74-15.80% та відхилив попит, що досягав 16.50%. Ставку відсікання було піднято до рівня 5-річних ОВДП, розміщених два тижні тому, чим фактично було встановлено орієнтир для всіх середньострокових ОВДП терміном обігу від двох до п'яти років.

Отже, Міністерство почало встановлювати обмеження на розміщення короткострокових ОВДП, спонукаючи учасників конкурувати та знижувати ставки у заявках. Однак це зменшило і обсяг потенційного попиту на дані інструменти, оскільки дохідності нижче 16.50% задовольняють не усіх. Мінімальні рівні ставок на короткі облігації були заявлені, найімовірніше, нерезидентами. Для них є прийнятними і значно нижчі ставки, адже кредитні ноти переважно випущені зі ставками купону набагато меншими за 15% річних. А це може спонукати до подальшого зниження ставок за ОВДП, за умови збереження попиту від нерезидентів та відносної стабільності курсу гривні.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

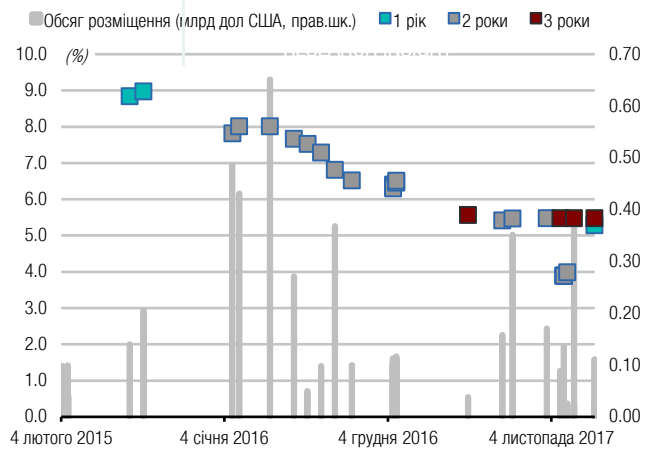
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

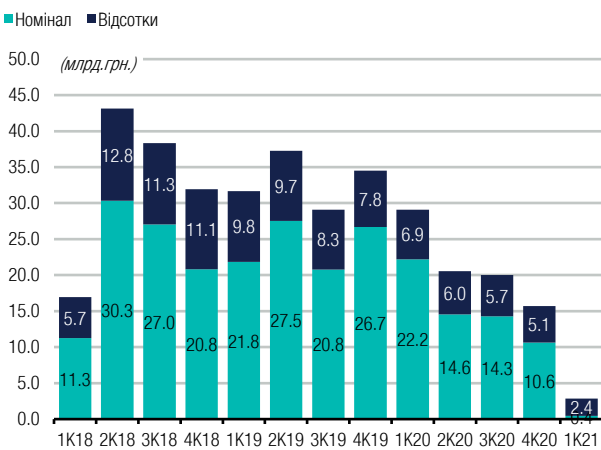
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

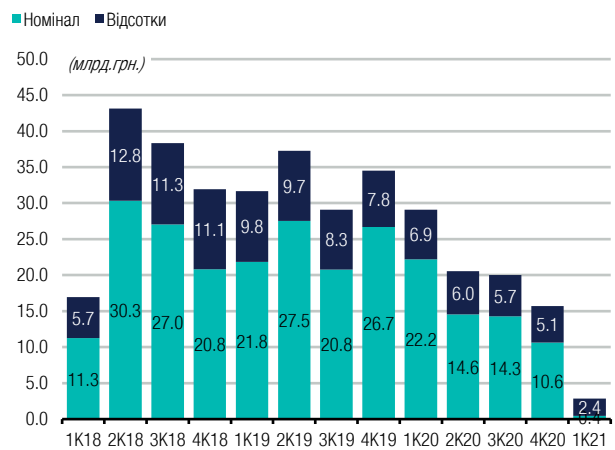
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

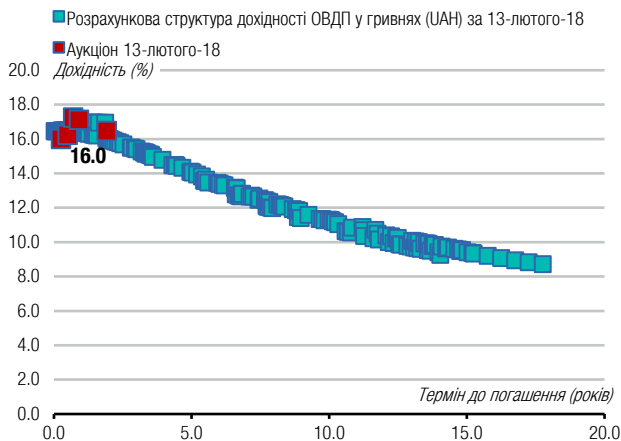
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

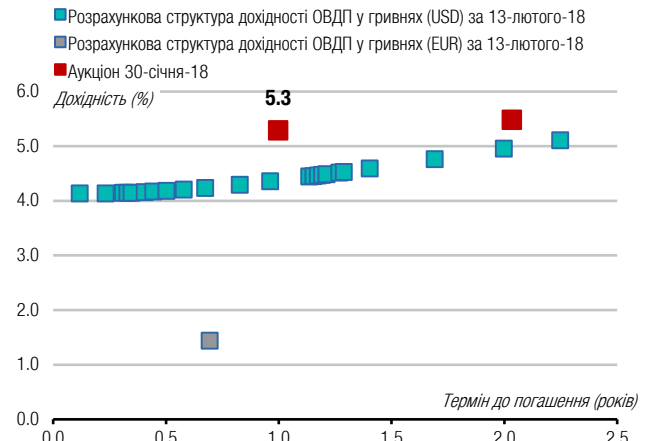
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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.

