

Аналітика по облигаціях

Менші обсяги, вищі ставки

Коментар щодо результатів аукціону

За відсутності погашень цього тижня Міністерство фінансів отримало досить непоганий попит -- на 3.3 млрд грн за номіналом і залучило 2.7 млрд грн. А відсоткові ставки знову були підвищені майже за всіма запропонованими випусками облигацій.

Виключенням можна було би назвати 3-місячні ОВДП, за якими ставку відсікання Мінфін залишив на рівні 4-місячних інструментів, розміщених минулого тижня. Але скорочення терміну обігу більш ніж на місяць обернулося зниженням лише середньозваженої ставки на 11 б.п., до 9.89%. Рішення задовольнити весь попит зі ставками до 10% включно означало задоволення 18 з 19 заявок та відхилення попиту лише на один мільйон гривень зі ставкою 11%.

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	2,008,473	975.94	1,960.15	2,008.47	9.89	4,008.47
UA4000213300	0.00	Д	27-Жов-21	584,021	910.31	531.64	584.02	10.93	1,794.94
UA4000213227	10.95	ПР	1-Лис-23	173,101	992.04	171.72	173.10	11.99	251.18
Всього UAH				2,765,595	2,663.51	2,765.60			6,054.59

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 28.2/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 купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

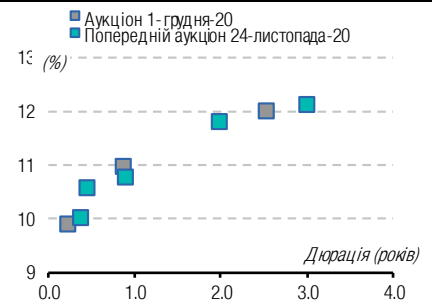
А от решта випусків знову отримали вищі ставки, хоча попит був не дуже одноставний.

Зокрема, за 11-місячними облигаціями емітент теж відхилив одну заявку, яка, проте, була на суму 200 млн грн, тобто складала майже третину попиту на цей випуск. До речі, ставка у ній не дуже відрізнялася від решти попиту. Загалом ставки були в діапазоні 10.8-11.2%, тобто в межах 40 б.п. підвищення від рівня ставки відсікання минулого аукціону. Але попри чималий обсяг за максимальною ставкою, цей попит було відхилено, ставку відсікання було підвищено тільки на 20 б.п., до 11%, а середньозважена зросла на 18 б.п., до 10.93%.

Найбільше Мінфін підняв ставки за 3-річними інструментами. Минулого разу цей випуск було розміщено два тижні тому за ставками 11.1%, а от учора попит був значно дорожчим. Ставки стартували від 11.5% і доходили до 12%, тож більшу

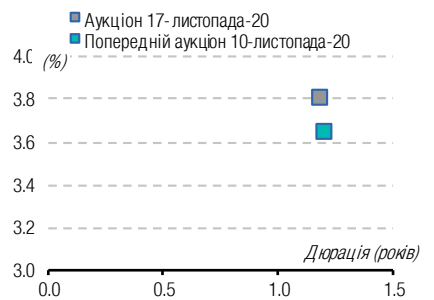
СЕРЕДА, 2 ГРУДНЯ 2020

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



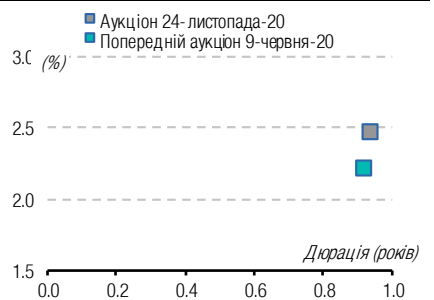
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

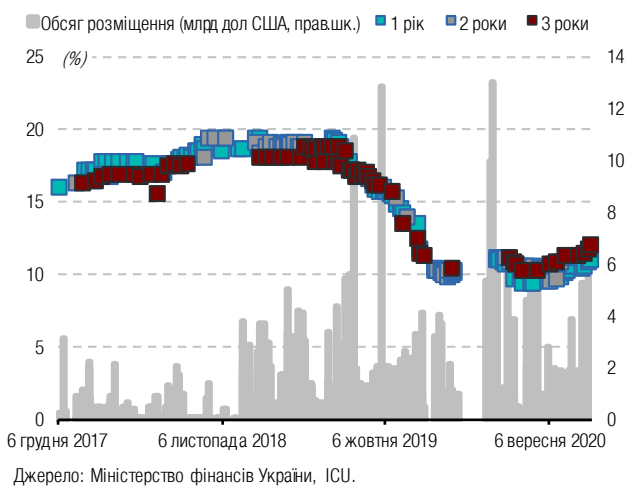
частину і заявок, і обсягу попиту було відхилено. Із 13 заявок Мінфін задовольнив тільки вісім, а розмістив лише 173 млн грн за номіналом при загальному обсязі попиту у сумі 473 млн грн.

Тож загалом можна вважати що ставки за ОВДП продовжують рухатися догори, поступово збільшуючи привабливість для нових інвестицій. Але коли не відбувається рефінансування виплат, обсяг попиту на нові випуски залишається невеликим. На додачу, потенційні інвестори намагаються отримувати усе вищі і вищі ставки за ними. Тому, в умовах потреби у залученні ще досить великого обсягу фінансування, підвищення ставок може тривати і надалі.

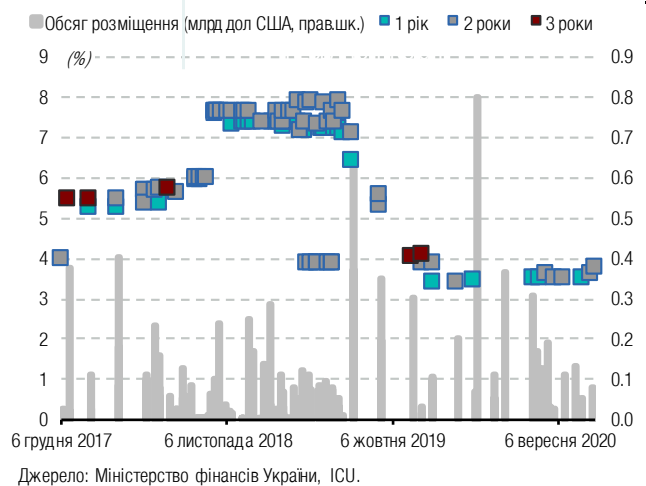
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

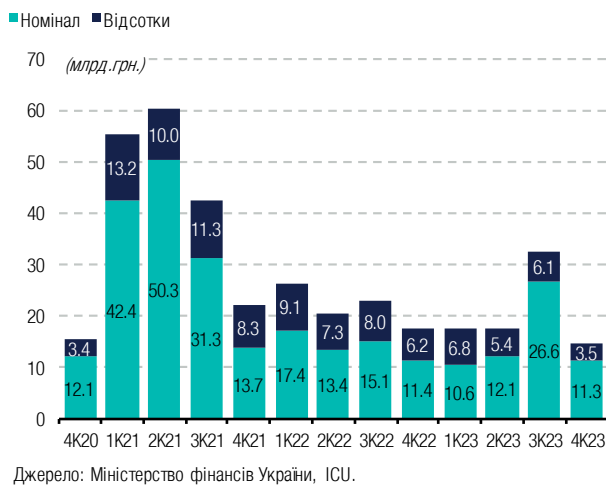


ОВДП у доларах США

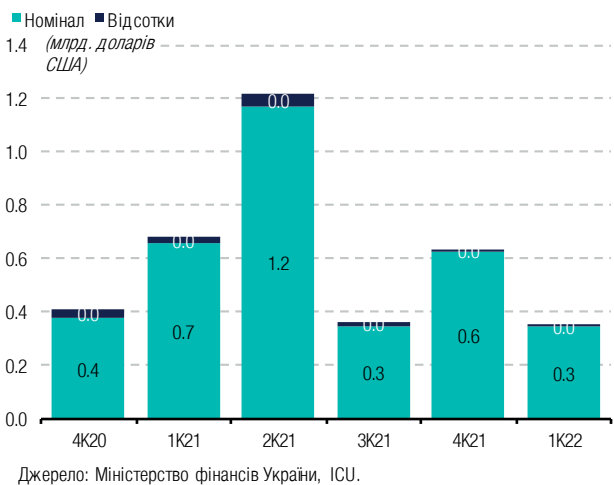


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

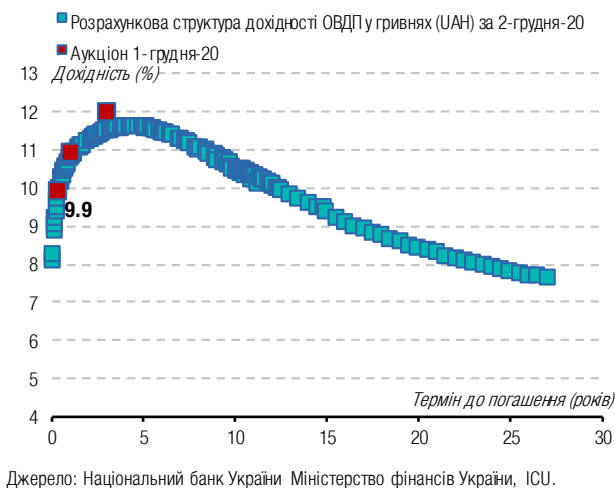


ОВДП у доларах США

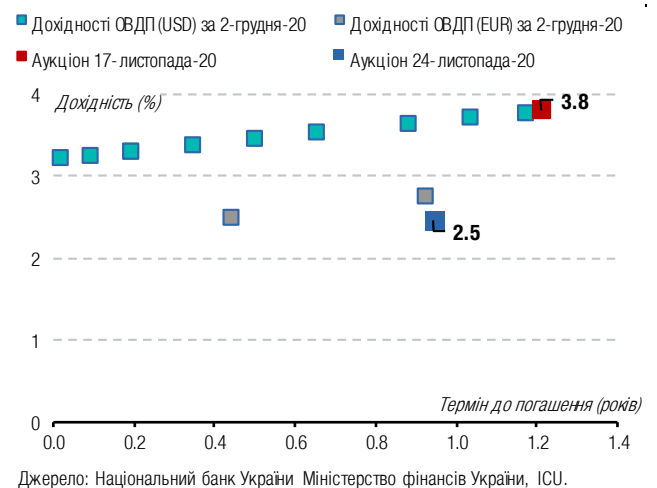


Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

ОВДП у гривнях



ОВДП у доларах США, євро



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.

