

Аналітика по облигаціях

Дохідності зросли після підвищення ставки НБУ

Коментар з приводу результатів аукціону

На першому аукціоні після підвищення Національним банком облікової ставки, дохідності первинних розміщень ОВДП зросли за усіма запропонованими випусками. Зросли як дохідності відсікання, так і середньозважені, оскільки мінімальні рівні дохідностей у заявках також знаходились вище рівня відсікання попередніх аукціонів.

Найбільше підвищення вартості запозичень відбулось за 10-місячними ОВДП, за якими ставка відсікання зросла на 35 б.п., але середньозважена зросла найбільше -- на 58 б.п. Дві заявки на ці облигації були подані за ставками 14.50% та 14.70%, в обсязі 510 млн грн за номіналом, що склало майже 46% усього сьогоднішнього попиту. Вочевидь, саме тому Міністерство фінансів прийняло рішення задовольнити обидві заявки, встановивши середньозважену ставку на рівні 14.65%. А основний попит на цей інструмент був за найвищою ставкою (орієнтовно 75% попиту на ці облигації).

Попит на 2-річні ОВДП становив 260 млн грн за номіналом і був представлений однією заявкою -- за ставкою 14.85%, що на 39 б.п. вище минулого розміщення. Ця заявка теж була задоволена у повному обсязі. За 2-річним інструментом зростання середньозваженої ставки склало 45 б.п.

Найменше вартість запозичення зросла за 3-річними облигаціями, попит на які складався з чотирьох заявок на загальну суму 350 млн грн. Діапазон ставок був невеликим, від 14.85% до 14.94%, але обсяг розподілявся ближче до мінімального рівня, тож середньозважена склала 14.88%, (на 38 б.п. вище попереднього розміщення), при ставці відсікання 14.94% (на 44 б.п. вище).

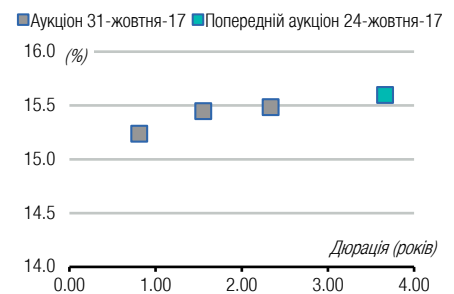
Таблиця 1. Облигації, що були розміщені на аукціоні (млн. грн.)

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашен-ня	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000174239	14.25	ПР	5-Вер-18	510,000	1,018.28	519.32	510.00	15.24	2,768.84
UA4000185755	14.30	ПР	31-Лип-19	260,000	1,026.90	266.99	260.00	15.45	1,325.99
UA4000198873	14.50	ПР	19-Сер-20	350,000	1,018.72	356.55	350.00	15.48	2,232.60
Всього				1,120,000		1,142.87	1,120.00		6,327.43

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 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.

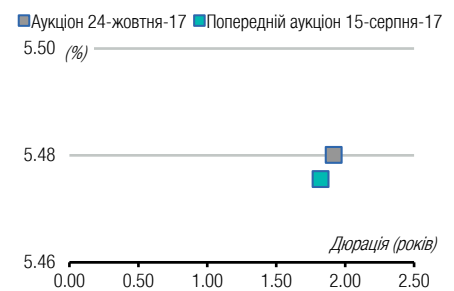
ВІВТОРОК, 31 ЖОВТНЯ 2017

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



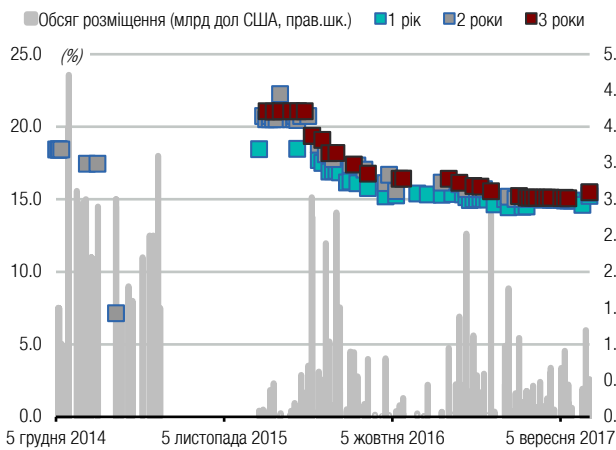
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

Первинний ринок одразу відреагував на зміну облікової ставки, але зростання ставок в середньому було значно меншим ніж підвищення облікової. Це знаходиться в межах очікуваного коливання у 50 б.п., аналогічно до реакції ринку на зниження облікової на 100 б.п. раніше цього року. Цілком імовірно, нерезиденти наразі призупинили інвестиції в гривневі активи і їх попит сьогодні міг бути мінімальним, якщо взагалі був присутнім. У той же час, емітент дещо несподівано прийняв рішення задовольнити весь попит і погодитись із зростанням відсоткових ставок та вартості запозичень. Це відповідає заявленій раніше Мінфіном позиції проводити розміщення ОВДП за ринковими умовами.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

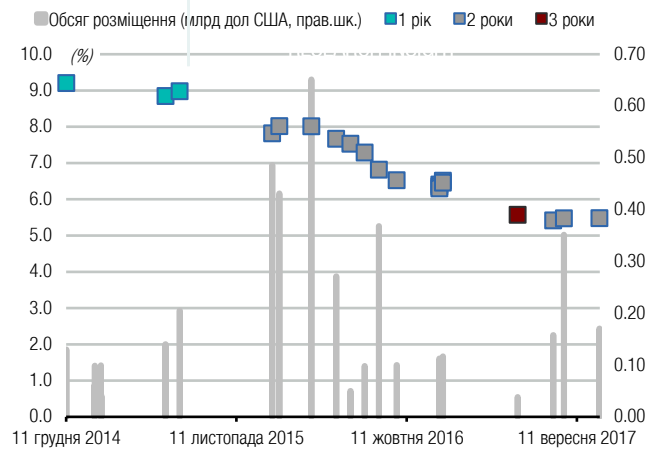
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

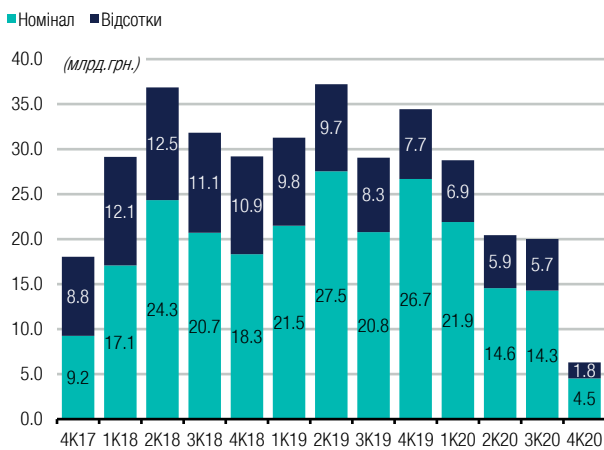
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

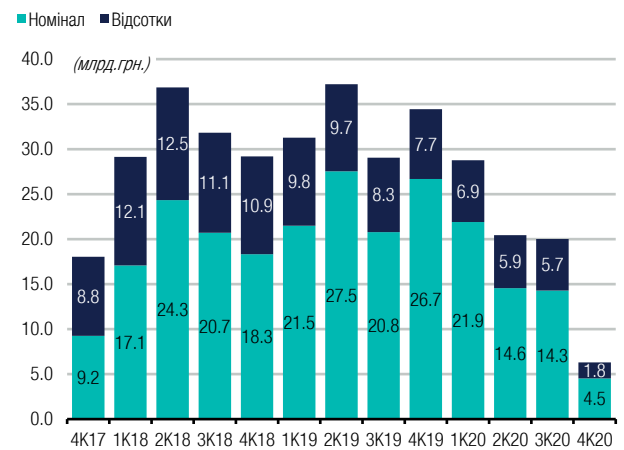
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

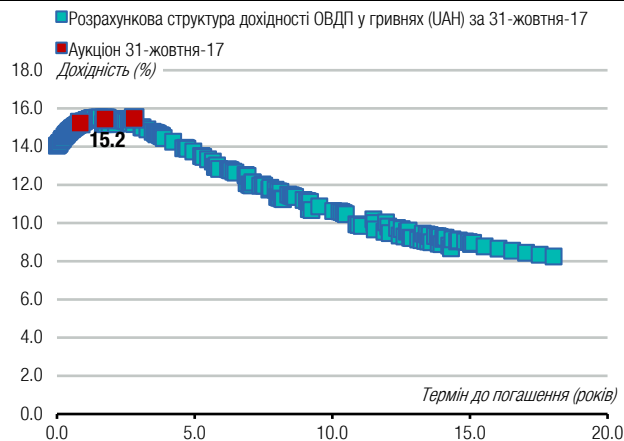
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

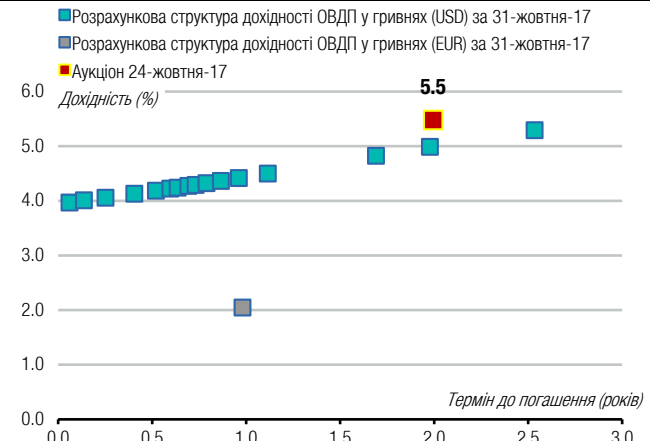
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

ОВДП у гривнях



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ІСУ.

ОВДП у доларах США, євро



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ІСУ.

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.

