

Аналітика по облигаціях

Обсяги зростають, ставки незмінні

Коментар з приводу результатів аукціону

Сьогодні Міністерство фінансів відмовилося задовольняти попит на 2-річні та 3-річні ОВДП через високі (на думку Мінфіну) ставки за ними. Але це не завадило залучити майже 5.24 млрд гривень до бюджету, що на 1.61 млрд більше, ніж за гривневими ОВДП минулого тижня. При цьому, ставки відсікання за облигаціями з терміном обігу до одного року залишились незмінними.

Загалом попит не дуже відрізнявся від минулого тижня, однак його обсяг скоротився до 6.43 млрд, тобто до 80% від минулотижневого попиту на гривневі облигації. А максимальні ставки у заявках знизилась з 17.00-17.95% до єдиного рівня у 17.00% за облигаціями до одного року, та до 16.50% -- за більш довгими ОВДП.

На 3-місячні та піврічні інструменти було подано 13 заявок у сумі 2.27 млрд грн з дохідностями 16.5-17.0%, з яких було задоволено дев'ять, за ставкою 16.5%, - у т.ч. і неконкурентний попит у сумі 0.59 млрд грн. А на піврічні попит склав 2.56 млрд грн у 16 заявках з дохідностями у такому ж діапазоні. Мінфін задовольнив 12 з них за ставкою 16.5% на суму 2.38 млрд грн, але частка неконкурентних заявок була більшою і становила 0.86 млрд грн, тобто 36% від задоволеного попиту.

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

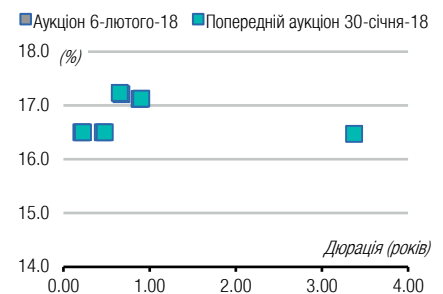
ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000200158	0.00	Д	25-Кві-18	2,099,380	966.36	2,028.76	2,099.38	16.50	4,301.60
UA4000200166	0.00	Д	25-Лип-18	2,382,743	929.42	2,214.57	2,382.74	16.50	4,366.04
UA4000176093	14.25	ПР	24-Жов-18	880,500	1,025.99	903.39	880.50	17.21	2,725.28
UA4000178891	14.25	ПР	9-Січ-19	90,950	992.85	90.30	90.95	17.12	2,282.06
Всього UAH				5,453,573		5,237.01	5,453.57		13,674.98

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.

Лише за 9-місячними облигаціями середньозважена відрізнялася від ставки відсікання, але всього лиш на 2 б.п. Попит на ці ОВДП був заявлений значно менший, у сумі 1.07 млрд грн, і діапазон ставок був ширшим -- від 16.47 до 17.00%. Але конкурентний попит зосередився переважно на рівні 16.5% і нижче, адже задовольнивши попит, що не перевищував 16.5%,

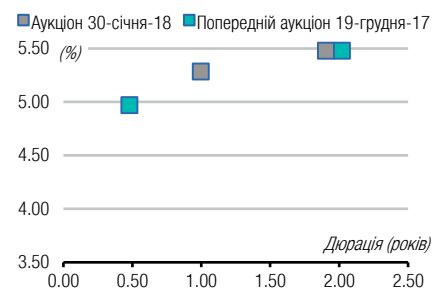
ВІВТОРОК, 6 ЛЮТОГО 2018

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.

середньозважену ставку було встановлено на рівні 16.48%. Варто зазначити, що 40% попиту на ці інструменти було у неконкурентних заявках.

Найменший попит з успішних розміщень був на річні облігації, які зібрали лише 0.19 млрд грн попиту, а задоволено було менше половини, хоч і в чотирьох заявках з п'яти. Ставку відсікання було встановлено на рівні минулого аукціону.

Попит на 2- і 3-річні ОВДП був невеликим, 0.10 та 0.23 млрд грн відповідно. Максимальна дохідність сконцентрувалася на рівні 16.50%, а мінімальна за 3-річними – на 16.00%. Однак ці рівні виявились неприйнятними для таких обсягів запозичень, і попит було відхилено у повному обсязі.

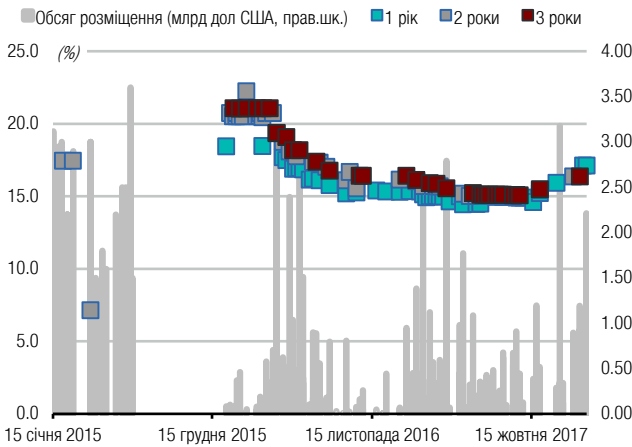
Отже, аукціон пройшов досить очікувано, з незмінними рівнями ставок відсікання. Однак імовірно, що лєвова частка задоволеного попиту належала нерезидентам, які дуже суттєво активізувались після підвищення облікової. При цьому, найімовірніше, що вони зосереджують свій попит на короткострокових ОВДП з термінами погашення не пізніше жовтня цього року, очікуючи в цей період дещо сильнішу гривню для отримання додаткового доходу за рахунок курсу. Це може створити певні проблеми з рефінансуванням виплат у квітні та липні, коли погашатимуться інструменти, випущені останнім часом. Адже загальний розмір за кожним з випусків ОВДП з погашенням у квітні та липні перевищив 4.3 млрд грн.

Наступного тижня Мінфін може не пропонувати 2-річні облігації, – оскільки попит на них незначний і з доволі високим рівнем ставок, – а натомість зосередиться на короткострокових інструментах, до одного року. Рівні ставок у заявках навряд чи суттєво зміняться, і найімовірніше, що ставки відсікання залишатимуться в діапазоні 16.4-16.5%. А попит з боку нерезидентів зберігатиметься і надалі, однак обсяг може поступово зменшуватися через поступове укріплення гривні.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

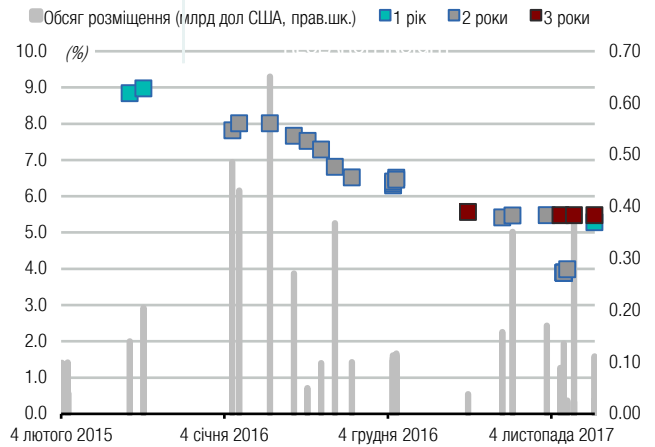
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

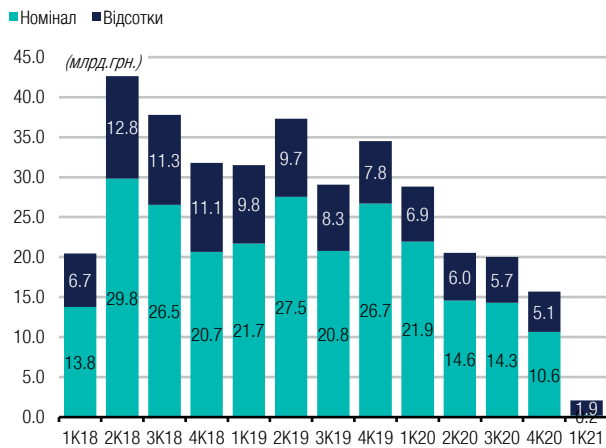
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

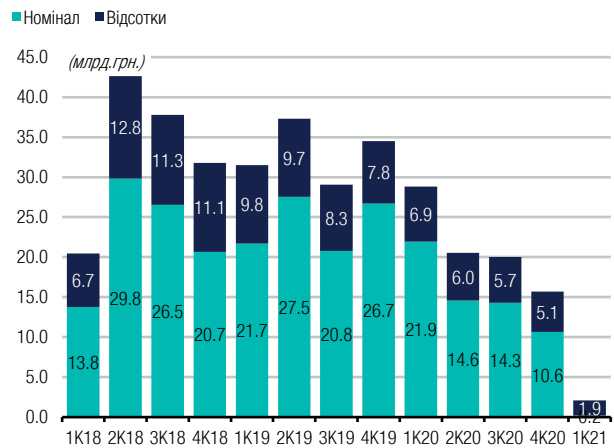
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

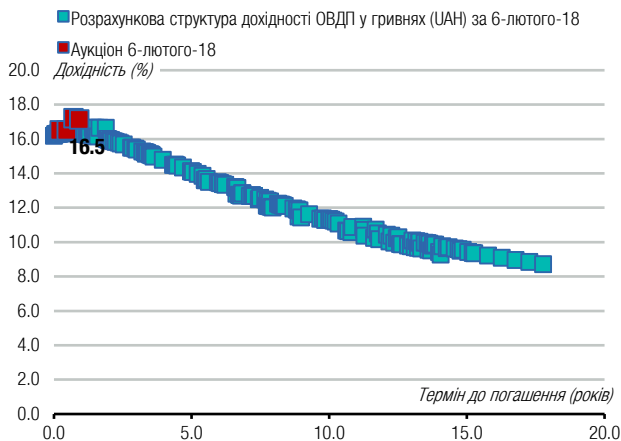
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

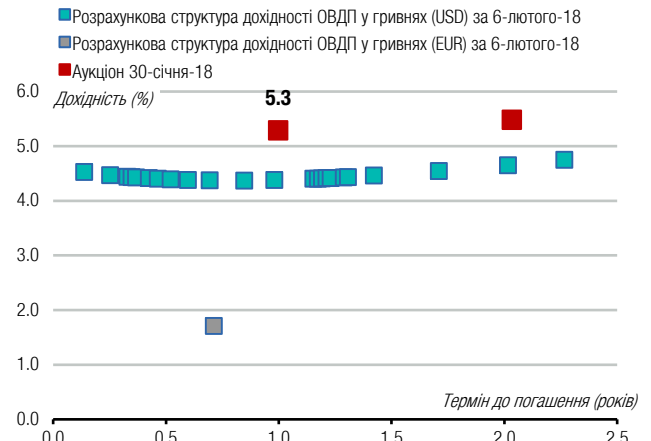
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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.kotovyeh@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.

