

Аналітика по облигаціях

Обсяги запозичень скорочуються

Коментар з приводу результатів аукціону

Попри значні обсяги виплат, що мають бути здійснені завтра (понад 5.6 млрд грн), з яких за нашими оцінками не на користь НБУ піде більше 4.6 млрд грн, -- попит на первинному аукціоні сьогодні склав лише трохи більше півтора мільярди гривень. Як і прогнозувалося, значна частина отримувачів виплат не брала участі у новому розміщенні, очікуючи на рішення щодо облікової ставки, яке має бути прийняте у четвер. Тому до бюджету завтра буде спрямовано усього лиш 0.99 млрд грн, або майже на 0.19 млрд менше ніж за результатами минулого аукціону.

Як і у попередні два тижні, переважна частина попиту (0.75 млрд грн) було подано на 3-місячні ОВДП і дві третини цього попиту було задоволено в рамках встановленого обмеження у розмірі 0.50 млрд. Максимальна відсоткова ставка була заявлена в одній заявці на рівні 18.00%, але у встановлений ліміт потрапили лише заявки зі ставками 16.00% та неконкурентний попит, який становив майже четверту частину від акцептованого.

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
UA4000200505	0.00	Д	16-Тра-18	500,000	967.35	483.68	500.00	16.00	1,500.00
UA4000200513	0.00	Д	15-Сер-18	208,605	929.81	193.96	208.61	16.40	1,118.94
UA4000200604	0.00	Д	28-Лис-18	27,600	890.15	24.57	27.60	16.50	27.60
UA4000199210	14.91	ПР	12-Жов-22	280,600	1,025.74	287.82	280.60	16.46	2,945.57
Всього UAH				1,016,805		990.03	1,016.81		5,592.11

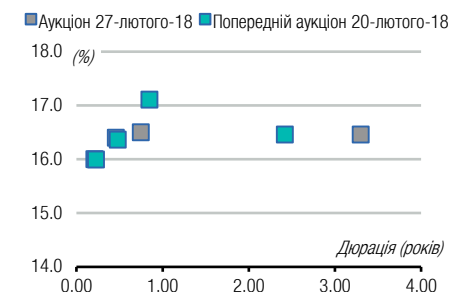
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті по ринковому курсу 27.82/USD, 32.26/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартална виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Піврічні облигації отримали сім заявок на суму вдвічі меншу від запропонованої до розміщення, лише 0.23 млрд грн зі ставками 16.40-16.50%, з яких було задоволено чотири заявки на суму 0.21 млрд за номіналом. При цьому емітент знизив ставку відсікання на 5 б.п., а середньозважену -- підвищив на 3 б.п., до 16.45% та 16.40% відповідно. Варто зазначити, що неконкурентний попит на ці інструменти становив більше половини, і був повністю задоволений за середньозваженою ставкою в обсязі 0.12 млрд грн за номіналом.

За схожим сценарієм склалось і розміщення 5-річних облигацій.

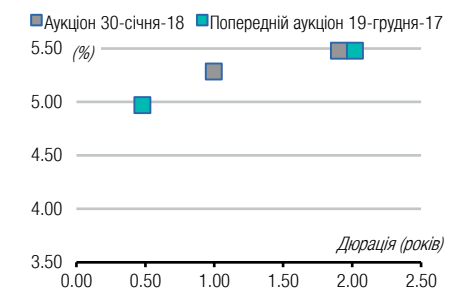
ВІВТОРОК, 27 ЛЮТОГО 2018

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.

Неконкурентний попит становив трохи менше половини від усього, 0.15 млрд грн з 0.38 млрд усіх заявок. Мінфін задовольнив лише конкурентні заявки за ставкою 15.79% та весь неконкурентний попит, відхиливши дві з шести заявок зі ставками вище ставки відсікання до 16.25%. Фактично ставку відсікання та середньозважену було знижено лише на один базисний пункт, до рівня ставок за 3-річним інструментом, розміщеним на минулому тижні.

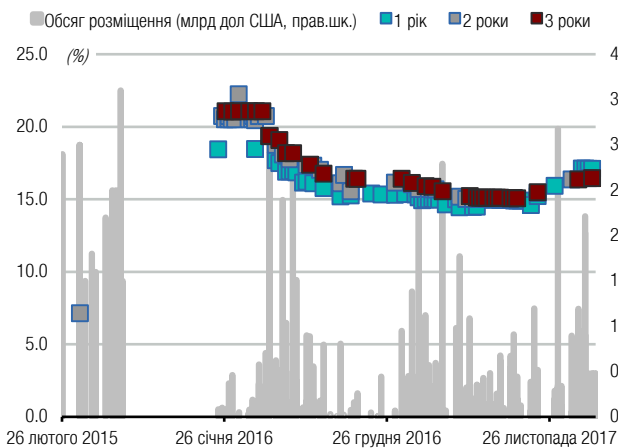
Найменший попит та незначні надходження до бюджету дали 9-місячні ОВДП. На цей інструмент було подано чотири заявки на суму 0.17 млрд грн зі ставками 16.50-16.90%, але задоволено лише дві з них за 16.50%, аналогічно аукціону два тижні тому. Було розміщено лише 0.03 млрд цих облігацій.

Отже обсяги попиту, що може бути задоволений Мінфіном за відсотковими ставками не вище попередніх розміщень, -- скорочуються. А частка неконкурентних заявок зростає (частка неконкурентного попиту у задоволених заявках склала більше 38%, тоді як на минулому тижні – лише 13.9%). Значна частина власників ОВДП, які погашаються у середу, прийняла рішення не поспішати вкладатися у нові облігації, а ті хто мав необхідність реінвестувати кошти до кінця місяця, -- віддав перевагу неконкурентним заявкам щоби гарантовано придбати необхідний обсяг. У підсумку, відсоткові ставки змінилися несуттєво і ринок очікуватиме рішення НБУ щодо облікової ставки та вже наступного тижня обсяги попиту можуть зрости. Рівні відсоткових ставок у попиті будуть переважно залежати від рівня облікової, і в разі її підвищення – зростуть щонайменше на 20-50 б.п.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

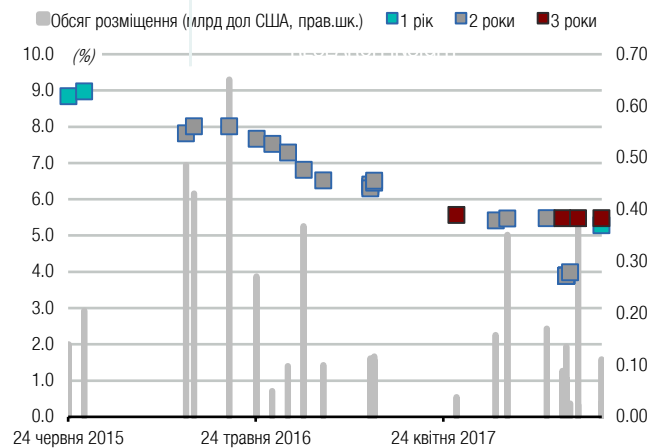
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

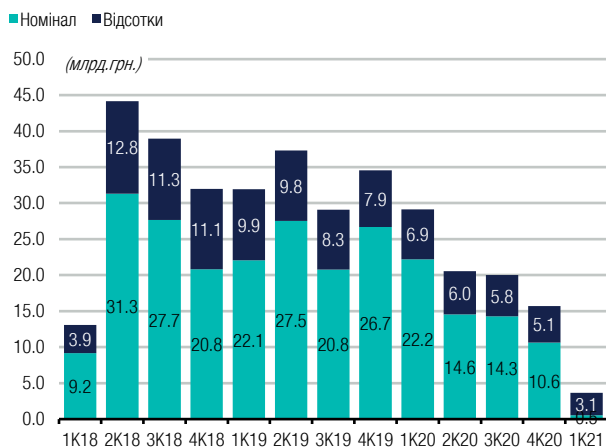
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

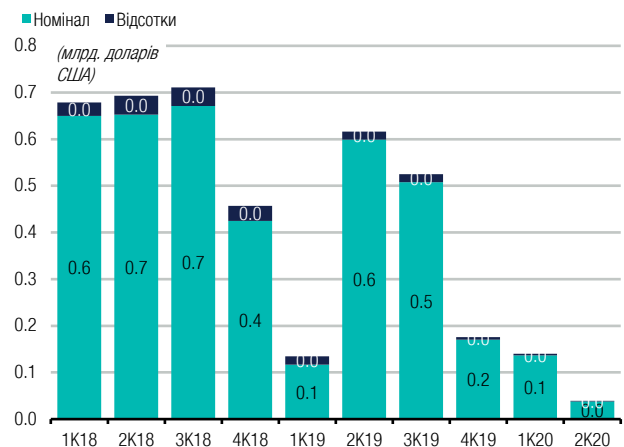
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

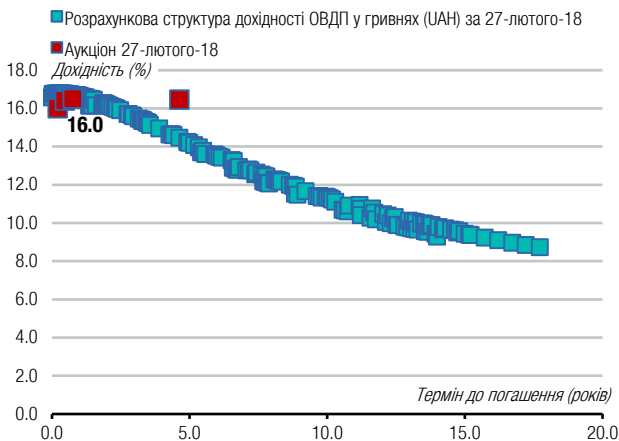
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

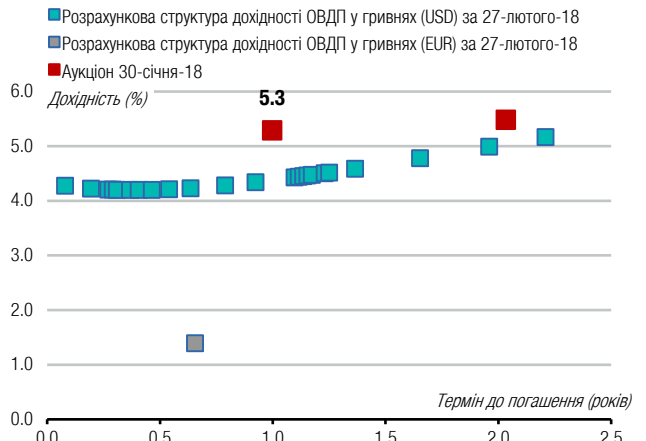
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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.

