

Аналітика по облигаціях

Ставки продовжують піке

Коментар з приводу результатів аукціону

Перший аукціон осені завершився черговим зниженням відсоткових ставок із частковим відхиленням попиту на річні та 3-річні інструменти. Загалом Міністерство фінансів залучило 1.9 млрд грн, хоча попит був близьким до встановлених обмежень у 2.9 млрд грн.

3-місячні ОВДП уже вкотре збирають попит, менший за пропозицію цих облигацій на аукціоні. Цього разу обсяг заявок за номінальною вартістю склав 328.4 млн грн із ставками дохідності 16.1-16.25%, що на 25-40 б.п. нижче розміщення два тижні тому. Весь попит було задоволено в повному обсязі, а бюджет отримав 315.6 млн грн.

А от довші терміни обігу отримали досить різний попит, тож Мінфіну довелося вирішувати, яку частину з нього задовольняти. Тому частина заявок була відхилена, і, в результаті, було розміщено значно менший обсяг, ніж планувалося.

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 |
|-------------------|-------------------|----------|----------------|------------------|-------------|--------------------|---------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| UA4000203632 | 0.00 | Д | 4-Гру-19 | 328,375 | 961.08 | 315.59 | 328.38 | 16.24 | 4,184.80 |
| UA4000198873 | 14.50 | ПР | 19-Сер-20 | 366,016 | 992.91 | 363.42 | 366.02 | 16.64 | 3,387.94 |
| UA4000204572 | 16.06 | ПР | 3-Сер-22 | 1,209,290 | 1,013.31 | 1,225.39 | 1,209.29 | 16.69 | 3,695.97 |
| Всього UAH | | | | 1,903,681 | | 1,904.40 | 1,903.68 | | 11,268.71 |

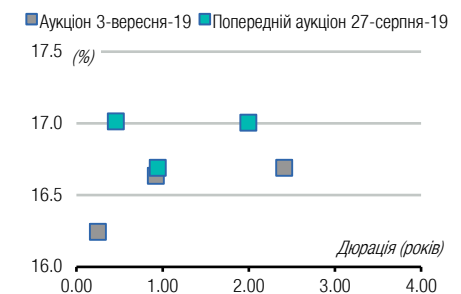
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 25.89/USD, 29.6/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

За річними облигаціями попит складав 729.3 млн грн за номіналом, тож був тобто більшим за встановлене на обсяг розміщення обмеження у 500 млн грн. Однак ставки у заявках досягали 16.3%, що значно вище від зафіксованих минулого тижня. У результаті, задоволено було тільки попит за мінімальним рівнем ставок у заявках – 15.95%, що на 5 б.п. нижче минулого тижня. До бюджету було залучено 363.4 млн грн, з яких близько третини – за неконкурентними заявками.

Найбільший попит та обсяг запозичень звично принесли середньострокові ОВДП. Цього разу попит на 3-річні інструменти склав 1.9 млрд грн, що близько до запропонованих 2 млрд грн. Дохідності були переважно нижчими за ставку

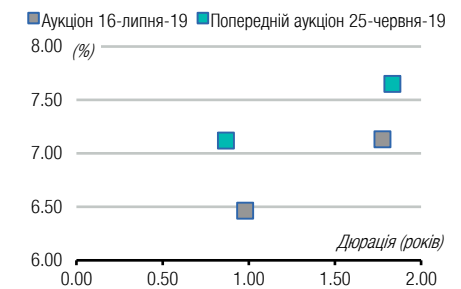
ЧЕТВЕР, 5 ВЕРЕСНЯ 2019

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



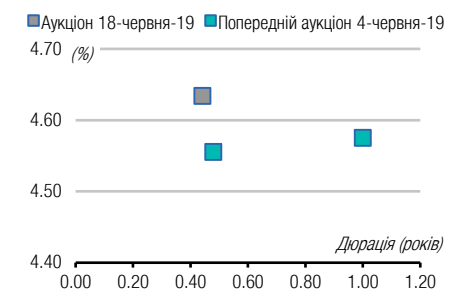
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

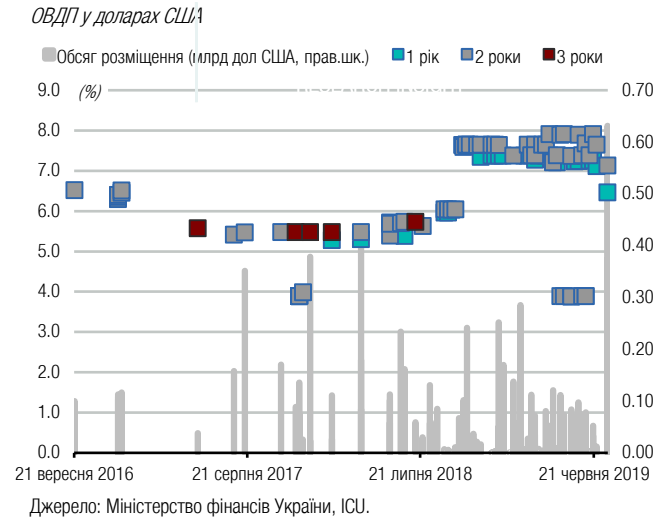
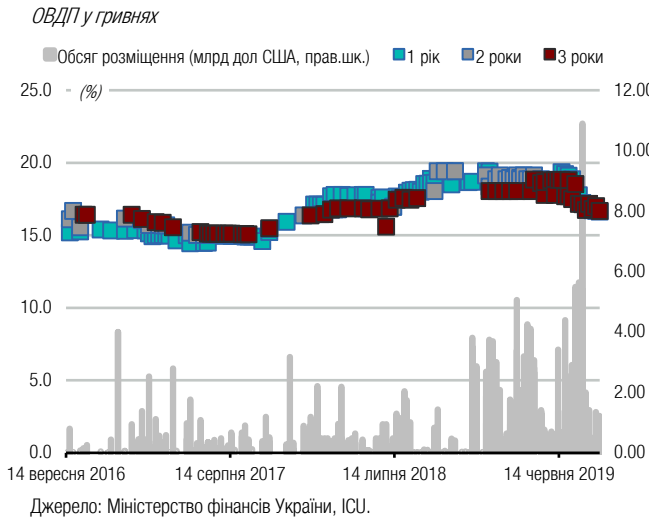
відсікання минулого розміщення – від 16% до 16.2%. Але емітент прийняв рішення відхилити 13 з 34 заявок і розмістити лише 1.2 млрд грн за номіналом, отримавши до бюджету 1.23 млрд грн. Ставку відсікання Мінфін встановив на нижньому щаблі – 16%, що на 19 б.п. нижче ніж два тижні тому.

42% попиту на ці облігації було подано у неконкурентному вигляді, а серед задоволеного попиту неконкурентний склав усі 65%.

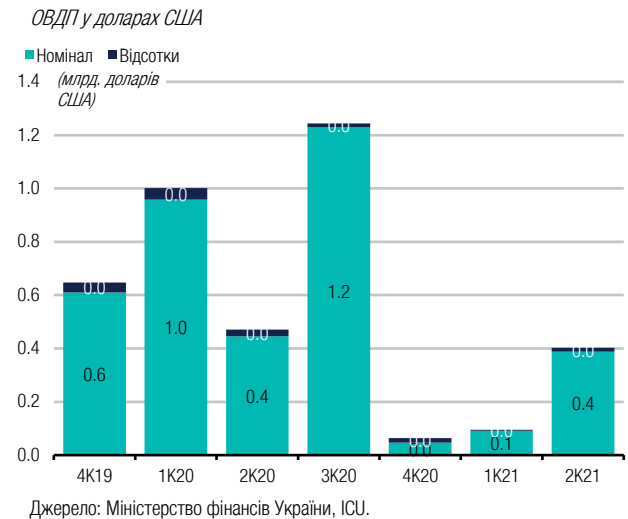
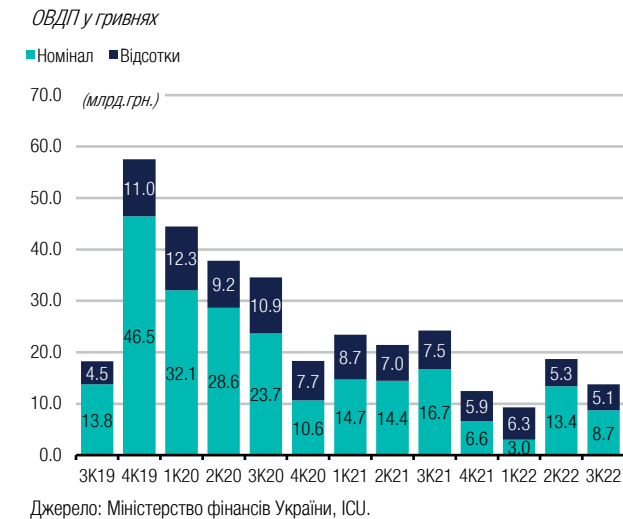
Напередодні чергового перегляду облікової ставки учасники розміщень не ризикували і подавали або неконкурентні заявки, або ставки, нижчі ніж у минулі рази. Це свідчить про стійкі очікування зниження облікової ставки у четвер, що призведе до подальшого зниження ставок за ОВДП. Тому наступне розміщення вже буде більше відображенням рішення НБУ та викличе подальше зниження ставок за гривневими випусками. Водночас, попит залишається на невисокому рівні, і збільшити запозичення наступного тижня може дозволити пропозиція валютних інструментів, розміщення яких раніше не планувалось.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

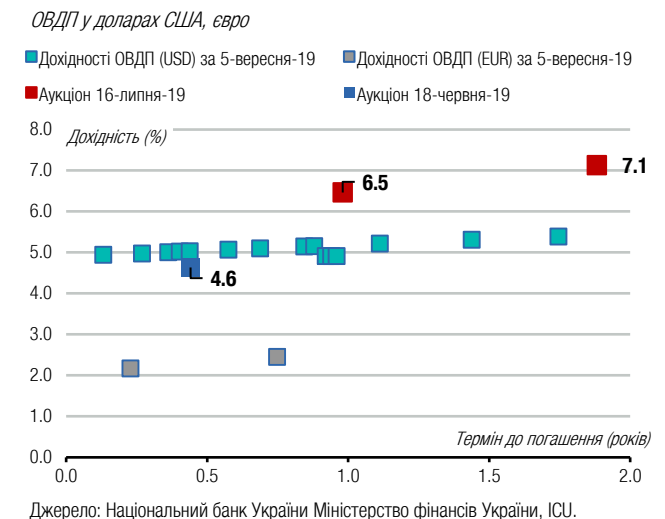
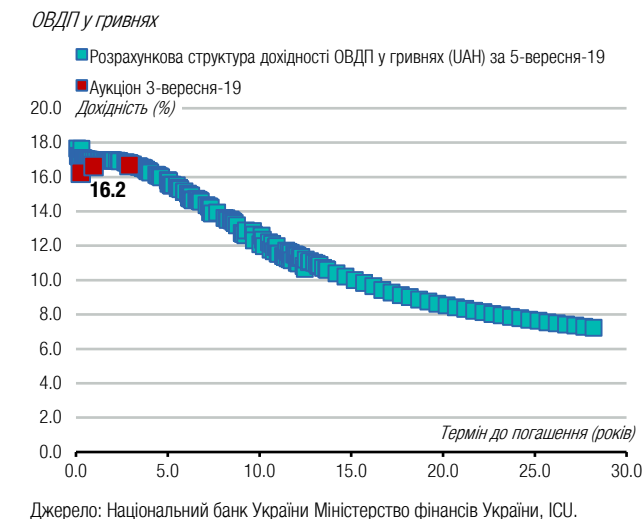
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)



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



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



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

Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій, небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovych@icu.ua

Дмитро Дяченко

молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@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.

