

Аналітика по облигаціях

Конкуренція за короткі облигації

Коментар щодо результатів аукціону

Попри те, що на учорашньому аукціоні Мінфін розміщував 2- та 3-річні ОВДП, які могли повторити успіх 1.5-річних облигацій на попередньому аукціоні, попит зосередився на короткострокових випусках з погашенням цього року. Так, із 4.6 млрд грн попиту, лише 1 млрд припав на долю довгих інструментів, а майже 3.6 – на короткострокові.

Встановлені обмеження на обсяг розміщень коротких облигацій спонукали учасників розміщення активно знижувати ставки у своїх заявках. Тому максимальна ставка за 3-місячним випуском опустилася на 125 б.п., до 8.5%, а мінімальна – на 150 б.п., до 7.5%. Саме на мінімальному рівні і вичерпався запропонований Мінфіном обсяг. А задоволено було частково лише 7 заявок із отриманих 21, серед яких 30% отримали учасники із неконкурентними заявками. Подібно склалось розміщення і піврічних ОВДП, де повністю було задоволено лише попит за ставкою 7.99%, а решту облигацій було розподілено між заявками зі ставкою 8% і неконкурентним попитом.

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
UA4000202469	17.25	ПР	30-Вер-20	500,000	1,063.42	531.71	500.00	7.66	6,940.99
UA4000209225	0.00	Д	25-Лис-20	500,000	965.92	482.96	500.00	8.00	9,414.82
UA4000209886	10.57	ПР	23-Лют-22	706,365	1,032.23	729.13	706.37	10.88	706.37
UA4000207682	9.84	ПР	15-Лют-23	213,430	1,011.07	215.79	213.43	11.08	1,148.56
Всього UAH				1,919,795	1,959.59	1,919.80			18,210.74

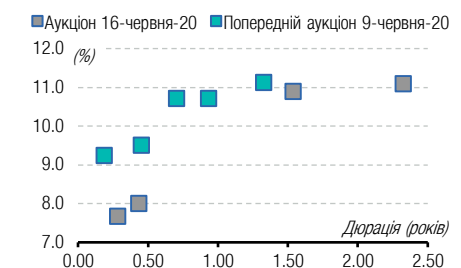
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.73/USD, 30.23/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

А от за випусками з більшим терміном обігу емітент задовольнив майже усіх, хоч у порівнянні з докарантинними розміщеннями і довелося трошки підвищити ставки. Було відхилено лише одну заявку на 2-річні ОВДП на 100 млн грн зі ставкою 10.8%, а ставку відсікання встановлено на рівні 10.7% та середньозважену – на 10.57%, що відповідно на 70 та 57 б.п. вище за розміщення подібного терміну випуску у лютому цього року.

Водночас, за 3-річним випуском Мінфін задовольнив усіх бажаючих, хоча теж трошки підвищив ставки у порівнянні з аукціонами у лютому. Зокрема, ставку

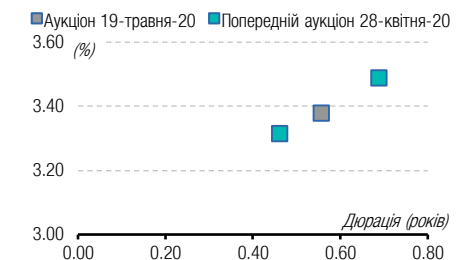
СЕРЕДА, 17 ЧЕРВНЯ 2020

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



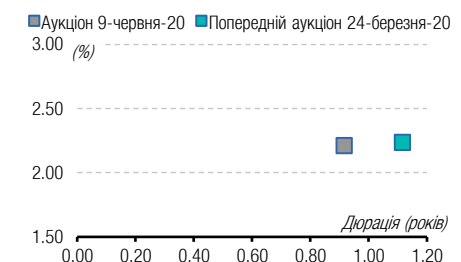
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

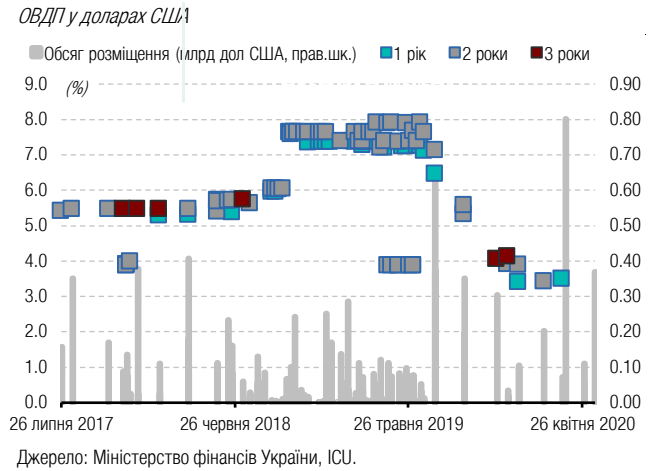
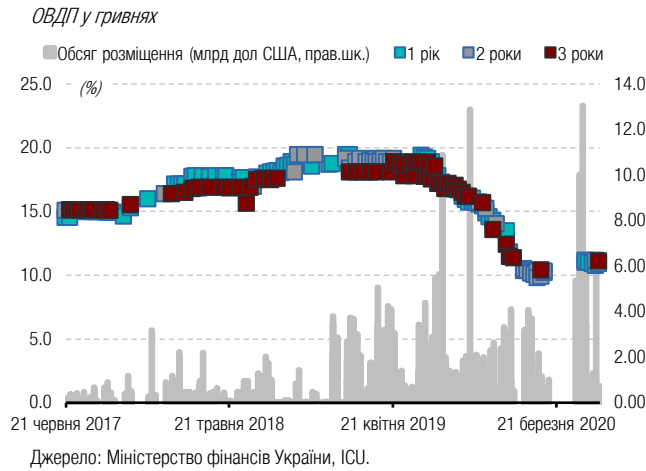
відсікання довелося підняти на 66 б.п., а середньозважену – на 1 базисний пункт менше, на 65 б.п.

Тож банки більше зацікавлені у коротких облігаціях, які на сьогодні дають їм 150-200 б.п. премії до облікової ставки НБУ та ставки за тижневими депозитними сертифікатами. Не виключено, що саме на короткі інструменти переважно і спрямовуються кошти з депсертифікатів, які могли би бути вкладені у них на черговому тендері. Тому короткострокові випуски і отримують чималий попит навіть за досить низькими у порівнянні з іншими облігаціями ставками.

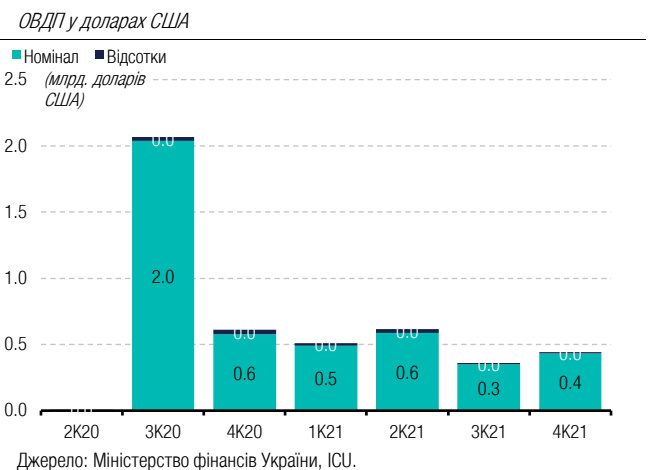
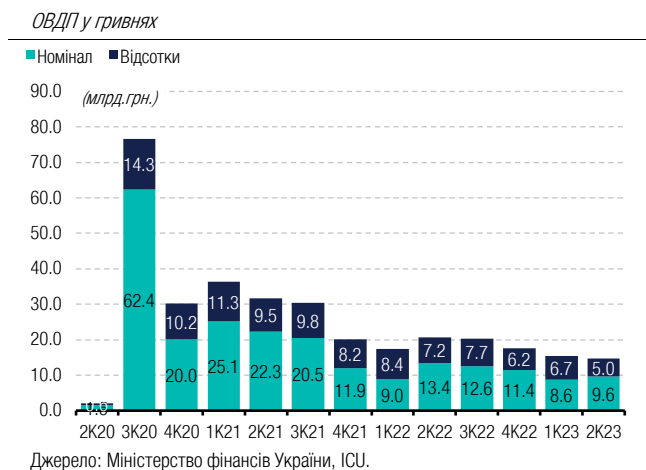
А от довші випуски вже купуються на перспективу і, ймовірно, не тільки банками. Хоча без погашень, як минулого тижня, попит на них доволі стриманий, і мабуть залишиться таким до початку липня, – до моменту чергового погашення гривневих ОВДП.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

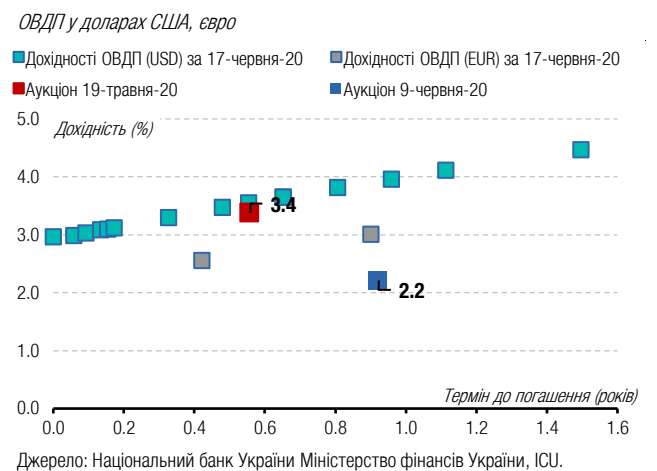
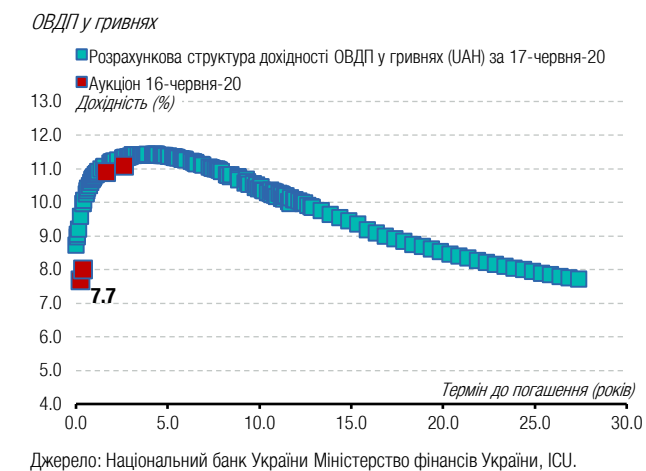
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)



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



Графік 3. Розрахункова крива доходності 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

Сергій Ніколайчук

керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
sergey.nikolaychuk@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyich@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.

