

Аналітика по облигаціях

Дохідності продовжують знижуватися

Коментар з приводу результатів аукціону

Цього тижня Міністерство фінансів розширило перелік облигацій, за якими обмежує пропозицію, що сприяє подальшому зниженню ставок відсікання та зменшує вартість запозичень. Завдяки таким обмеженням вдалося знизити ставки за більшістю інструментів на 20-34 б.п. Загальний попит склав 9 млрд грн, що на 1.6 млрд менше, ніж минулого тижня. А обсяг залучених коштів зменшився на 2 млрд грн – до 6 млрд.

Попри встановлені обмеження на пропозицію ОВДП з термінами обігу від трьох місяців до року, попит на них був значно більшим. Якщо за 3-місячними випусками він виявився вищим на 30%, то за 7-місячними – у три рази, а за річними – у 2.8 рази. Це дозволило знижувати ставки і задовольняти лише найдешевшу частину попиту. Так, за 3-місячними ОВДП ставку відсікання було знижено на 20 б.п., до 17.24%, за 7-місячними – на 34 б.п., до 17.60%, а за річними – на 30 б.п., до 18% річних.

Не оминуло зниження ставок і облигації з більш довгими термінами обігу. Так, за 3-річними інструментами емітент відхилив чотири заявки на 100 млн грн, і знизив ставку відсікання на 20 б.п., до 16.75%. А от за 6-річними ОВДП ставка відсікання залишилася незмінною і було лише знижено середньозважену вартість запозичення – на 1 б.п., до рівня ставки купону.

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

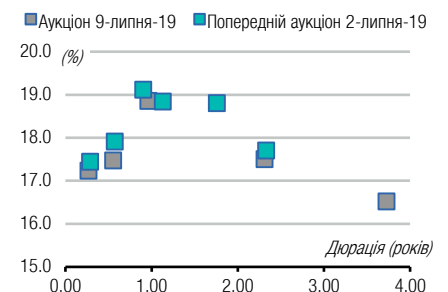
ISIN	Ставка купону лата (%)	Вип-погашення	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Дохідність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000204184	0.00	Д	16-Жов-19	500,000	955.77	477.88	500.00	17.24	1,920.47
UA4000203244	0.00	Д	29-Січ-20	500,000	911.43	455.72	500.00	17.47	1,887.97
UA4000171094	14.30	ПР	8-Лип-20	1,000,000	967.53	967.53	1,000.00	18.86	4,099.77
UA4000204002	17.00	ПР	11-Тра-22	1,159,307	1,030.91	1,195.14	1,159.31	17.50	3,968.33
UA4000204150	15.84	ПР	26-Лют-25	2,762,122	1,054.09	2,911.52	2,762.12	16.52	10,237.73
Всього UAH				5,921,429	6,007.79	5,921.43			22,114.27

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.17/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.

Отже, попри те що найбільший обсяг попиту був на річний випуск, найбільше коштів (2.9 млрд грн) було залучено від 6-річних облигацій, адже цей термін обігу є найбільш привабливим для Мінфіну з точки зору вартості запозичення

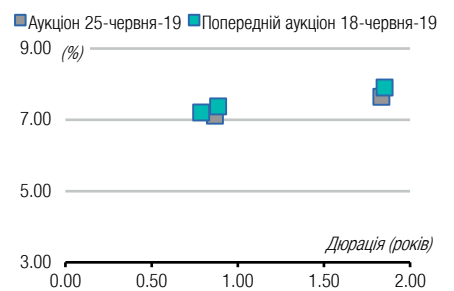
СЕРЕДА, 10 ЛИПНЯ 2019

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



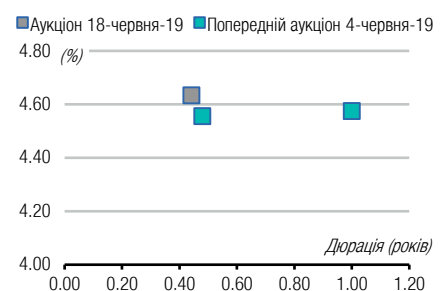
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

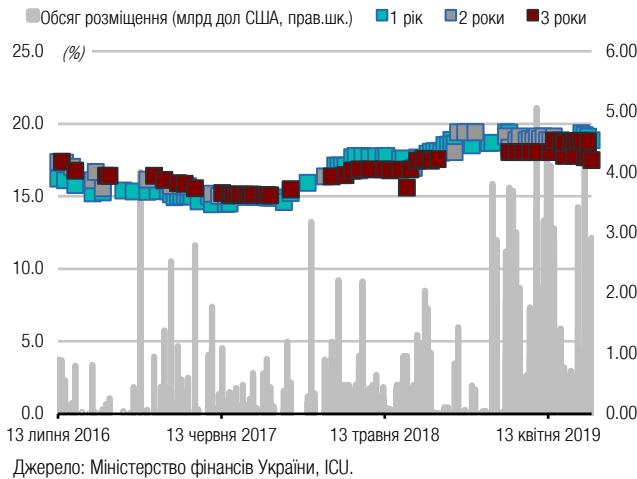
(ставки купону). На нашу думку, основну частину 6-річних ОВДП знову викупили нерезиденти.

Підхід Мінфіну, що полягає в обмеженні попиту на короткострокові ОВДП та стимулюванні придбання довших інструментів, – дає свої результати. Конкуруючи за короткі облігації учасники розміщень сприяють зниженню відсоткових ставок за ними та вирівнюють криву дохідності. До наступного засідання правління НБУ щодо облікової ставки залишається ще одне розміщення на наступному тижні. На ньому може продовжитися зниження відсоткових ставок, зокрема і через очікування зниження облікової ставки Нацбанком.

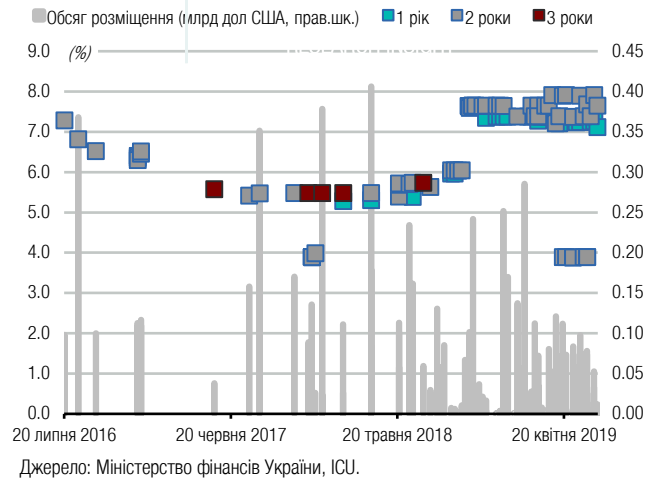
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

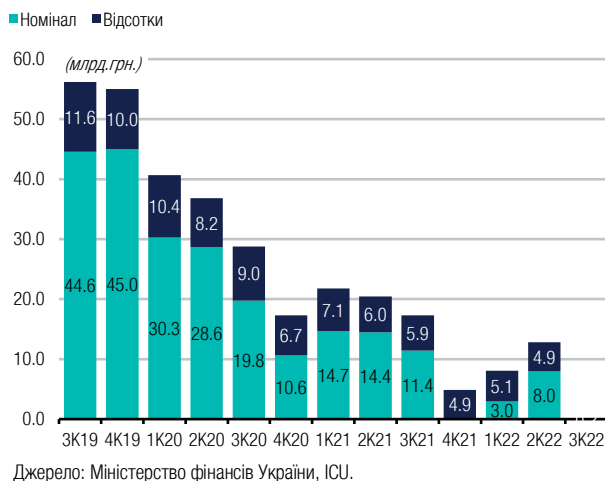


ОВДП у доларах США

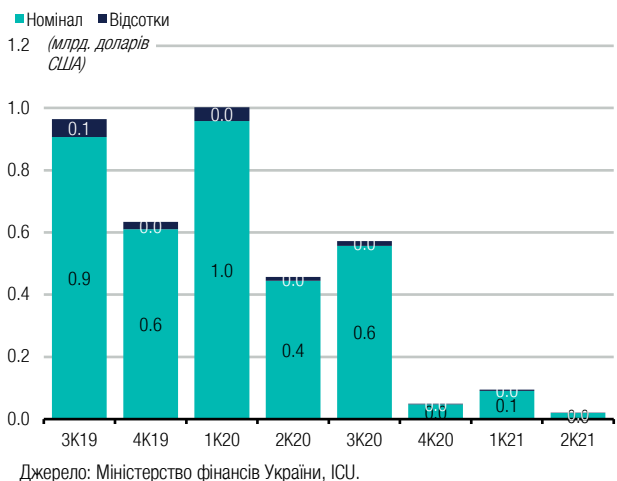


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

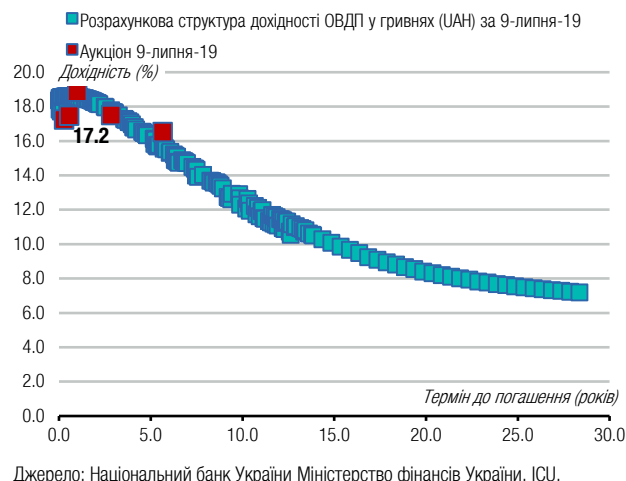


ОВДП у доларах США

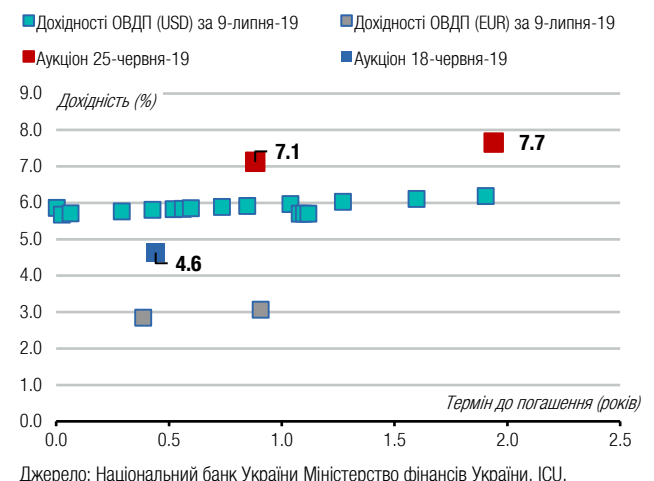


Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

ОВДП у гривнях



ОВДП у доларах США, євро



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



ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

Макар Пасенюк, CFA, керуючий партнер
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

УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

Григорій Овчаренко,
директор, управління активами
Grigoriy.Ovcharenko@icu.ua

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий партнер
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

Влад Сінані, директор
стратегічний та корпоративний розвиток
vlad.sinani@icu.ua

Євгенія Грищенко
продаж ЦП з фіксованим доходом
yevgeniya.gryshchenko@icu.ua

Богдан Воротилін
фінансовий аналітик, АПК
bogdan.vorotilin@icu.ua

АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

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

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

Михайло Демків
фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@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.

