

Аналітика по облигаціях

Попит та дохідності зросли

Коментар з приводу результатів аукціону

Підвищення облікової ставки очікувано підштовхнуло дохідності за ОВДП вгору, але консервативний підхід Міністерства фінансів до задоволення заявок обмежив зростання синхронно з обліковою ставкою. При цьому було відхилено переважну частину попиту на гривневі інструменти.

Попит на гривневі ОВДП склав майже 1.9 млрд грн, що в десятки разів більше ніж за попередні кілька тижнів. Однак більша частина цього попиту була заявлена за ставками, що значно перевищували прийнятний для емітента рівень. За облигаціями терміном обігу до одного року підвищення дохідностей склало 50 б.п., аналогічно до підвищення облікової ставки. І за усіма цими інструментами ставка відсікання була встановлена на рівні 18.5%. А от за 3-річними облигаціями заявка була подана з дохідністю на рівні 17.25%, що на 45 б.п. вище розміщення подібного інструменту два тижні тому, -- але цей попит було відхилено. Тож усього Мінфін залучив 134.6 млн грн у національній валюті, що вдвічі більше, ніж за попередні три тижні.

За валютними облигаціями емітент відмовився підвищувати ставки, відхиливши частину попиту на них. Зберігаючи ставку відсікання на рівні 5.95% він залучив \$10.3 млн, що дозволило рефінансувати лише десяту частину сьогоднішніх виплат за валютними ОВДП.

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

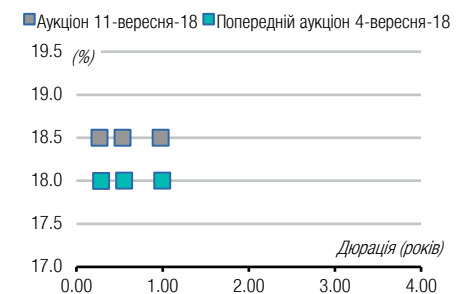
ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Дохідність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000202055	0.00	Д	19-Гру-18	115,946	952.68	110.46	115.95	18.50	1,225.52
UA4000202287	0.00	Д	27-Бер-19	16,858	909.63	15.33	16.86	18.50	19.00
UA4000202295	0.00	Д	4-Вер-19	10,448	846.78	8.85	10.45	18.50	17.84
Всього UAH				143,252		134.64	143.25		1,262.36
UA4000201453	0.00	Д	19-Чер-19	4,336	956.50	116.35	121.65	5.93	2,127.75
UA4000201743	5.65	ПР	22-Лип-20	6,145	1,002.46	172.82	172.40	6.05	1,795.66
Всього USD				10,481		289.18	294.04		3,923.41

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті по ринковому курсу 28.06/USD, 31.3/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.

Загалом Мінфін рефінансував лише незначну частину боргових виплат, особливо у валюті -- і це не покращує ситуацію з наявністю на рахунках Уряду

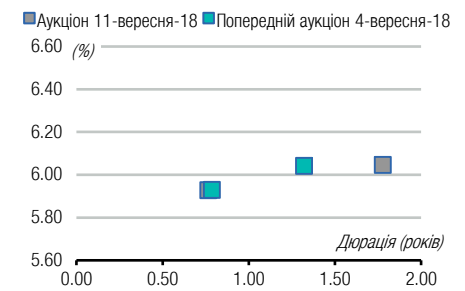
СЕРЕДА, 12 ВЕРЕСНЯ 2018

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



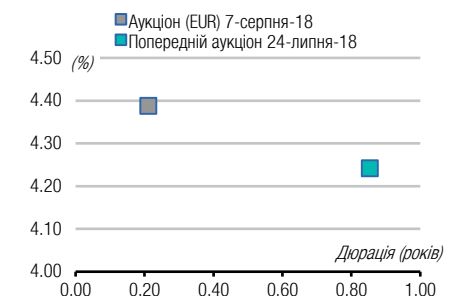
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

ОВДП в доларах США (USD): дохідність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

ОВДП в євро (EUR): дохідність проти дюрації на минулих двох аукціонах



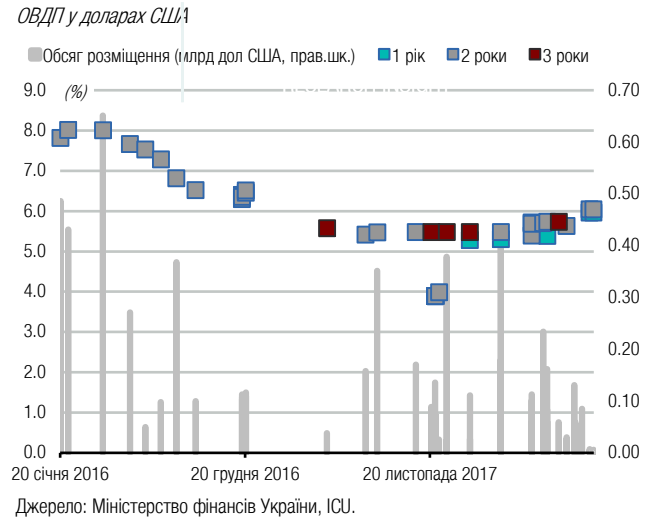
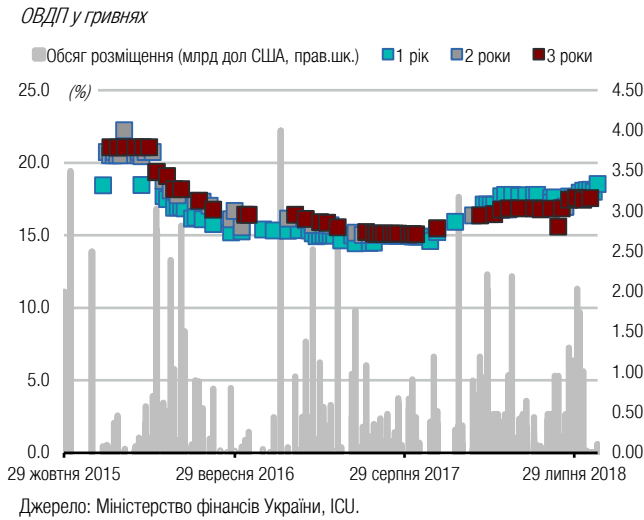
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

іноземної валюти для подальших боргових виплат. Водночас попит на гривневі інструменти зріс. Частина цього попиту може бути перенесена на наступний тиждень за вже зрозумілим рівнем дохідності і концентруватиметься на рівні відсікання учорашнього розміщення.

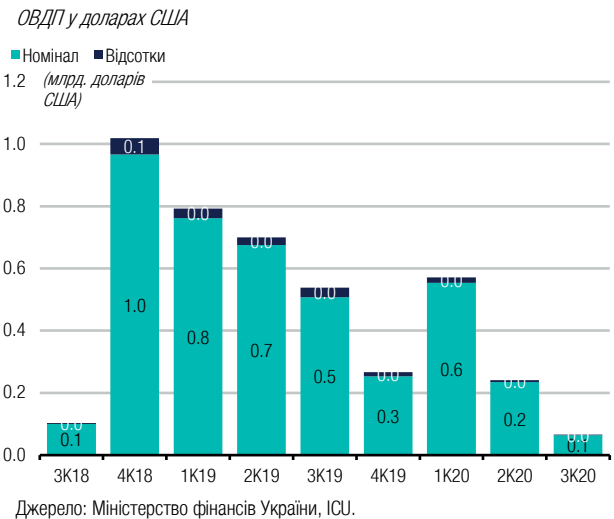
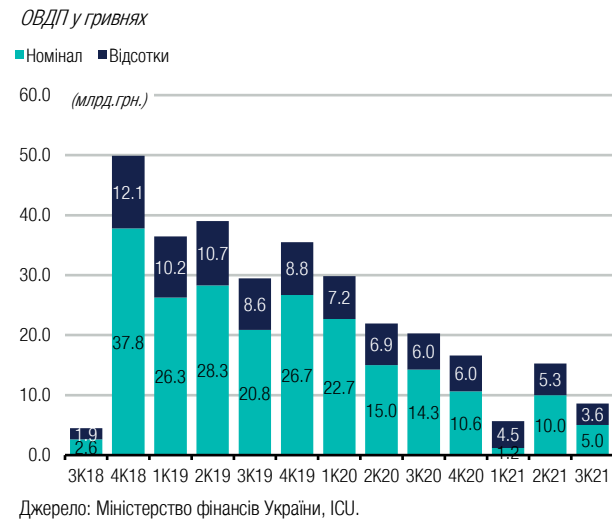
Що ж стосується валютних облігацій, то наразі Мінфін не готовий підвищувати ставки через невеликий обсяг попиту та, відповідно, можливі надходження від їх розміщення. Однак продовжуватиме пропонувати ці інструменти і надалі, в розрахунку на рефінансування здійснених виплат.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

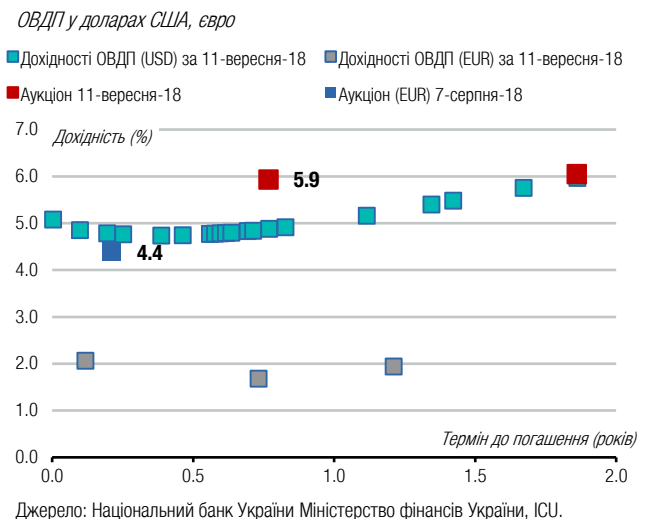
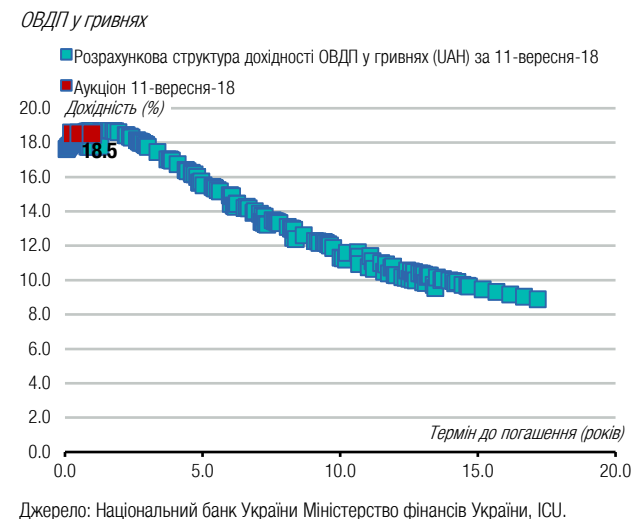
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та дохідності (% річних)



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 2200120

WEB www.icu.ua



@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 Бєляєв
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 Вальчишен
керівник аналітичного департаменту
alexander.valchyshen@icu.ua

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

Артем Гладченко
молодший аналітик
artem.gladchenko@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.

