

Аналітика по облигаціях

Доходності вирівнюються на 10%

Коментар з приводу результатів аукціону

За підсумками вчорашнього аукціону, крива доходності на відрізку від шести місяців до трьох років розташувалася майже на одному рівні, лише на кілька базисних пунктів вище 10%. Тим не менше, це не завадило залучити до бюджету понад 6.3 млрд грн.

Попит на піврічні інструменти переважав пропозицію більше ніж у шість раз, але до задоволених заявок потрапило лише шість з 28 і з доходностями не вище 10.04%. Тому при мінімальній ставці у 10%, середньозважена встановилася на рівні 10.03%. Якщо порівнювати з минулорічними розміщеннями, то зниження ставок було чималим: ставка відсікання знизилася на 176, а середньозважена – на 172 б.п.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашен-ня	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000171094	14.30	ПР	8-Лип-20	500,000	1,024.19	512.10	500.00	10.31	8,062.81
UA4000203723	18.00	ПР	24-Бер-21	1,500,000	1,144.44	1,716.65	1,500.00	10.32	8,983.49
UA4000201255	16.00	ПР	24-Тра-23	3,430,710	1,191.04	4,086.11	3,430.71	10.29	6,470.60
Всього UAH				5,430,710	6,314.86	5,430.71			23,516.91

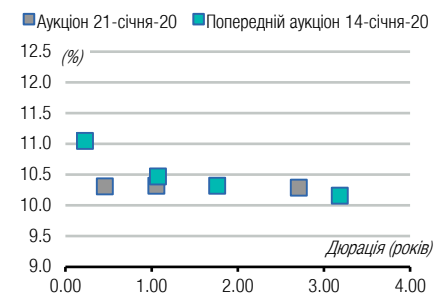
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 23.26/USD, 26.01/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна доходність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Річні ОВДП з погашенням у березні наступного року теж отримали чималий попит. Порівняно з минулим тижнем він майже не змінився за обсягом, але ставки у заявках значно знизилися. Мінімальний рівень був меншим на 25 б.п. (9.7%), а максимальний – на 135 б.п., опустившись до 10.75%. Однак це не допомогло більшості учасників придбати ці облигації. Із 29 заявок під задоволення потрапили лише 13, з доходностями не вище 10.15%. Таким чином, ставка відсікання знизилася на 29, а середньозважена – на 14 б.п. до 10.04%.

А от 3-річні інструменти отримали попит менший, ніж було запропоновано до розміщення, – лише 3.6 млрд грн при пропозиції 4 млрд. Проте навіть за таких умов Мінфін прийняв рішення частину заявок не задовольняти через високі ставки. Хоча треба сказати, що максимальна ставка у заявках була 10.75%, на 100 б.п. нижче за максимальну по 2-річних ОВДП тиждень тому. Після задоволення 21 заявки ставку відсікання було встановлено на рівні 10.15%,

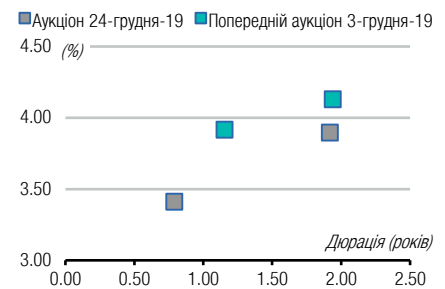
СЕРЕДА, 22 СІЧНЯ 2020

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



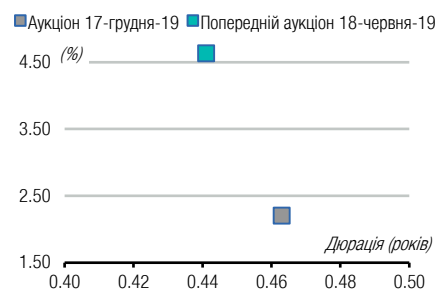
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

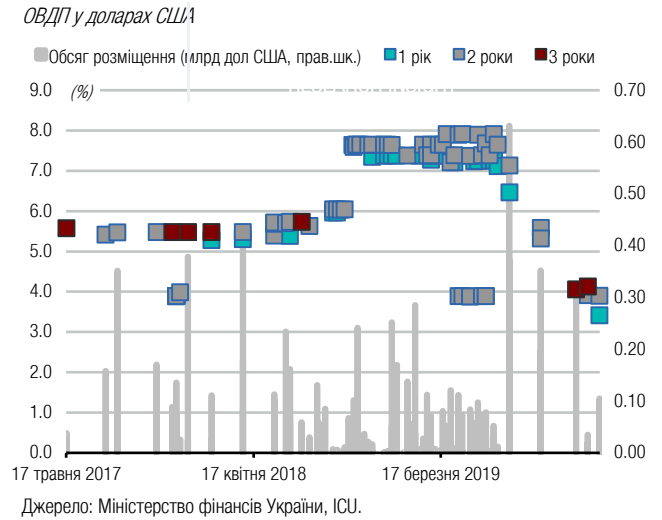
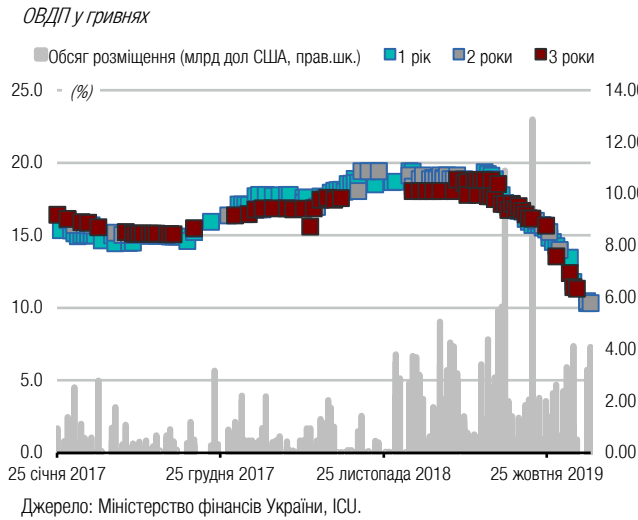
аналогічно до річних випусків, а середньозважену – на 1 б.п. вище 10%, тобто 10.01%. Ці ставки також нижчі від тих, що встановлювалися за подібним інструментом наприкінці минулого року: ставка відсікання на 85 б.п., а середньозважена – на 99.

Тож у підсумку, після залучення до бюджету 6.3 млрд грн Міністерство фінансів практично вирівняло вартість запозичених коштів для облігацій з терміном обігу від шести місяців до трьох років – тепер вони знаходяться лише на декілька базисних пунктів вище психологічної позначки у 10%. Цей рівень наразі виглядає близьким до нижньої межі для таких термінів обігу, і тільки ОВДП з погашенням через чотири роки і більше мають шанс отримати попит у достатньому обсязі з рівнем ставок меншим за 10%.

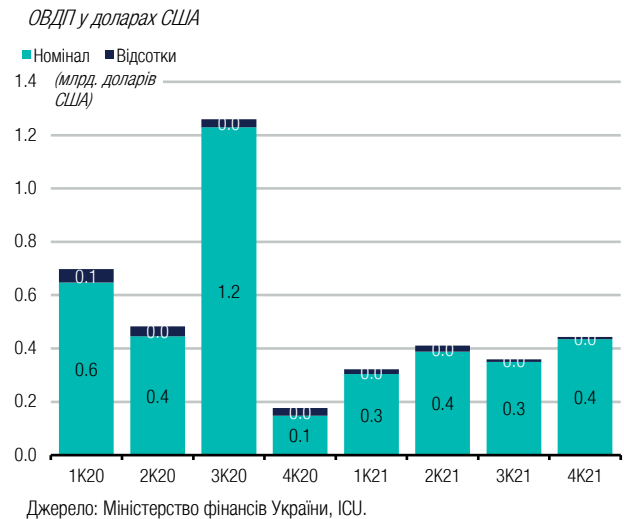
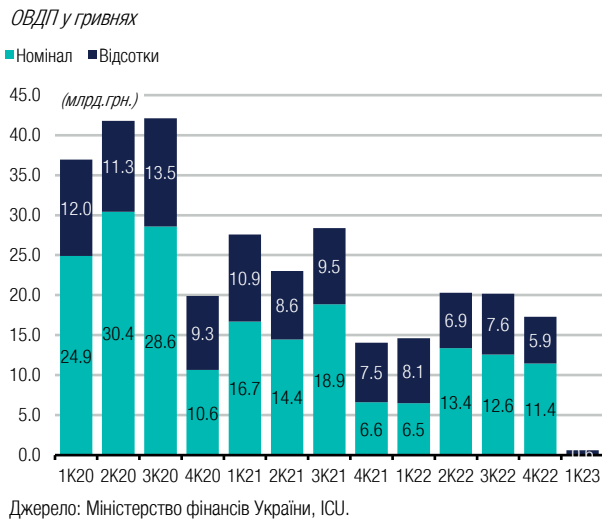
Загалом же ситуація виглядає таким чином, що рівень ставок уже практично наблизився до нижньої межі. Подальше зниження облікової ставки НБУ вже буде впливати несуттєво, особливо на довгому кінці кривої, де попит переважно формується нерезидентами.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

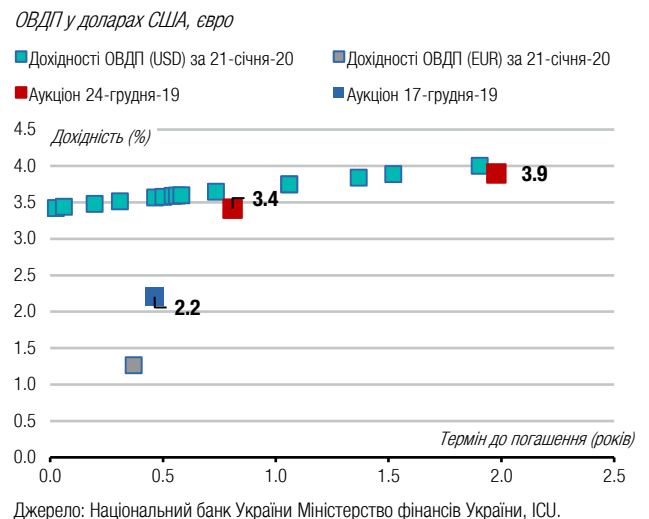
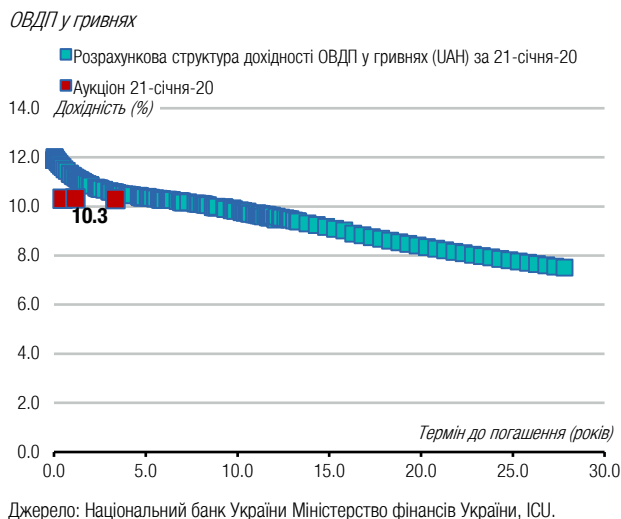
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)



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

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.

