

Аналітика по облигаціях

7-річні ОВДП розміщено!

Коментар з приводу результатів аукціону

Найбільш очікуваною подією січня було розміщення 7-річних облигацій внутрішньої державної позики, але вони принесли бюджету лише 61% від усіх залучених на аукціоні коштів. Усього було залучено 6.3 млрд грн із незначним зниженням вартості запозичень.

7-річні ОВДП отримали попит у сумі 9 млрд грн, при запропонованому обсязі 6 млрд, але із отриманих 73 заявок 29 Мінфін відмовився задовольняти. Тому було прийнято 44 заявки, деякі з них були неконкурентними, і ставки опустилися нижче 10%. Ставку відсікання встановлено на рівні 9.95%, а середньозважену, – вона ж буде і ставкою купону за цим випуском, – на рівні 9.79%. Тому до бюджету за цим інструментом було залучено лише 3.7 млрд грн.

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
UA4000165773	14.30	ПР	8-Кві-20	500,000	1,051.29	525.65	500.00	10.44	3,358.07
UA4000203723	18.00	ПР	24-Бер-21	1,000,000	1,148.05	1,148.05	1,000.00	10.18	9,983.49
UA4000203236	17.25	ПР	5-Січ-22	802,030	1,137.50	912.31	802.03	10.13	4,790.29
UA4000207518	9.79	ПР	26-Тра-27	3,649,566	1,015.01	3,704.36	3,649.57	10.05	3,649.57
Всього UAH				5,951,596	6,290.37	5,951.60			21,781.42

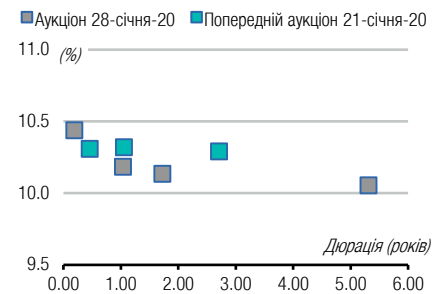
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 23.26/USD, 26.01/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата":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

Подібно склалося розміщення і 2-річних ОВДП. Щоправда, попит був меншим від пропозиції майже на 200 млн грн, але і тут задоволено було не всіх бажаючих. Так, із 20 заявок відхилили тільки три, але великі -- на суму 500 млн. Розмістили лише на 802 млн за номіналом, а до бюджету залучили 0.9 млрд грн. За цим випуском ставки майже не змінилися. Ставку відсікання знижено лише на 1 б.п., до 10.2%, але середньозважена опустилася на 18 б.п., до 9.86%.

Трохи більше зниження ставок зафіксували за коротшими інструментами, де попит переважав і без цього невелику пропозицію. Щоправда, не за всіма випусками учора вдалося знизити середньозважені ставки нижче 10%. Зокрема, за 14-місячним випуском ставка відсікання опустилася на 34 б.п, до 10.10%, а середньозважена – теж нижче 10% (на 27 б.п. до 9.91%). А от за 70-денними ОВДП усі ставки залишилися вище 10%, хоч і були знижені найсуттєвіше. Ставка

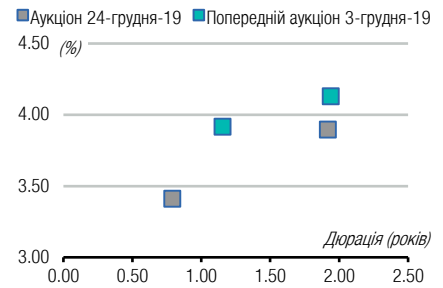
СЕРЕДА, 29 СІЧНЯ 2020

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



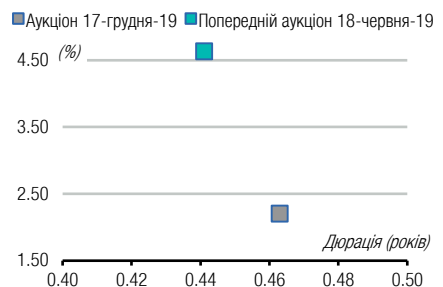
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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 впала аж на 60 б.п., до 10.25%, а середньозважена – трошки скромніше, на 58 б.п, до 10.15%.

Мабуть найбільш показовою цього разу виявилася динаміка мінімальних ставок. Адже вони знизилися найменше у порівнянні зі ставками відсікання та середньозваженими. Якщо за найкоротшим випуском по мінімальній ставці у заявках зниження склало 56 б.п, а за 14-місячними ОВДП 20 б.п, – то за 2-річними мінімальний рівень залишився без змін, на рівні 9.75%. Лише за 7-річними облігаціями найнижча ставка встановилася на рівні 9%.

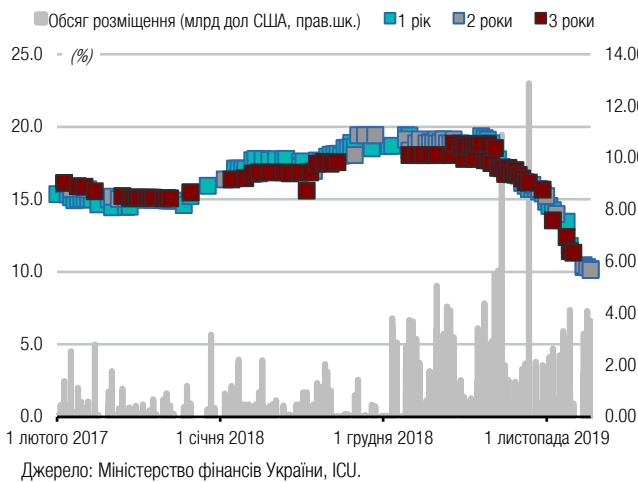
Це може сигналізувати про досягнення нижньої межі прийнятних ставок (особливо в середній частині кривої дохідності), а також про те, що подальше зниження вже якщо і спостерігатиметься, то буде незначним. Вирішальним буде рішення НБУ стосовно облікової, але суттєво вже на рівень ставок за ОВДП воно навряд чи вплине. Дохідності вирівнюються поблизу позначки 10% і поступово крива ставок швидше за все отримуватиме більш правильний вигляд.

Але відбудеться це, ймовірно, вже після перегляду облікової ставки в березні.

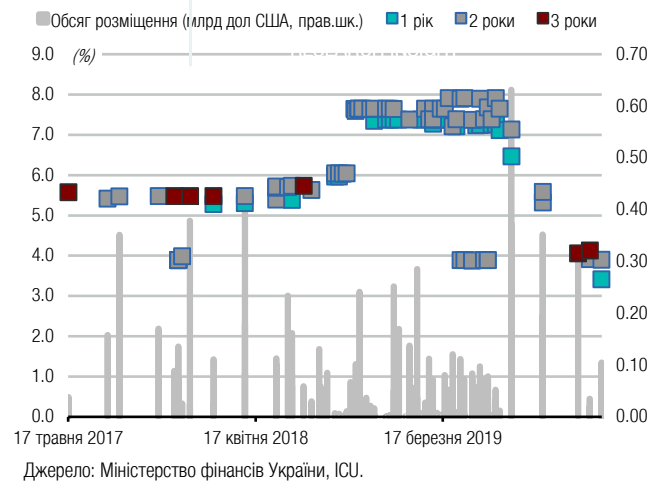
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

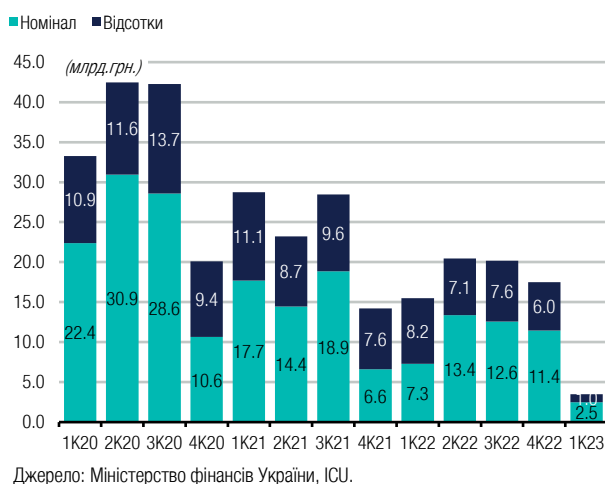


ОВДП у доларах США

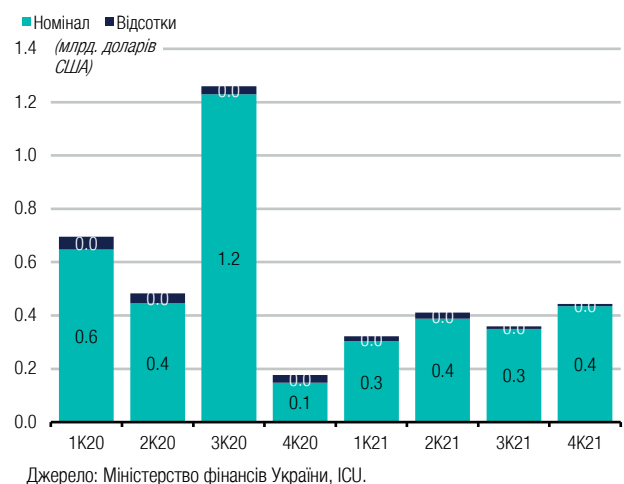


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

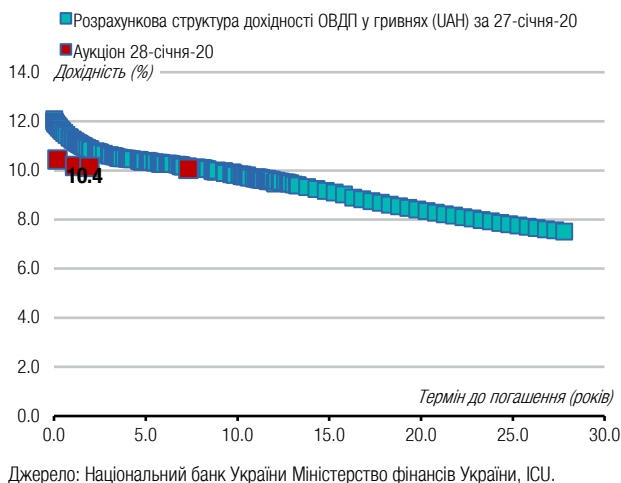


ОВДП у доларах США

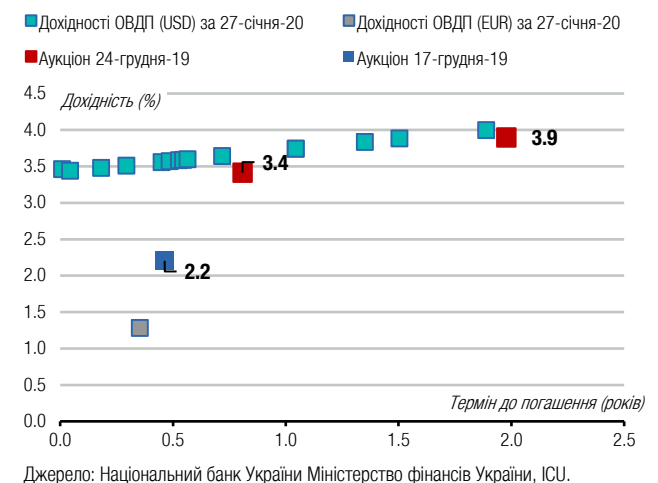


Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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



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.

