Обзор рынка за февраль

Вячеслав Харченко

Начнем краткий обзор основных событий украинского облигационного рынка с его внутреннего сегмента. Одна из ключевых новостей февраля — новое положение ГКЦБФР о порядке регистрации выпусков облигаций. В данном положении большинство изменений коснулось закрытых выпусков. В частности, были упразднены меморандумы для закрытых размещений облигаций, так как все необходимые параметры, а также информация об эмиссии и эмитенте содержатся в решении о выпуске облигаций. Кроме того, одним из требований к закрытому размещению установлено также обращение облигаций среди тех инвесторов, которые их покупали. С другой стороны, количество инвесторов, среди которых может осуществляться закрытое размещение облигаций без наличия рейтинга, было увеличено с 50 до 100.

По нашему мнению, увеличение количества потенциальных инвесторов до 100 позволит существенно расширить возможности при размещении облигаций, включив в список практически всех наиболее активных игроков на украинском долговом рынке. Таким образом, востребованность закрытых выпусков может существенно увеличиться. Ведь, по сути, данные изменения позволяют эмитенту осуществить «публичный» выпуск и снизить при этом стоимость заимствования (без затрат на рейтинг и госпошлину), а также сократить время подготовки эмиссии (не надо готовить инвестиционный меморандум).

ГКЦБФР может разрешить муниципалитетам делать закрытые выпуски облигаций. В феврале Комиссия утвердила проект соответствующих изменений в Положении о порядке выпуска облигаций внутренних местных займов. Если особых возражений не поступит, документ примут уже в марте. Отметим, что полезность такого нововведения достаточно спорна. Ведь в этом же положении Комиссия намерена прописать обязательность рейтинга для выпуска облигаций муниципалами. При этом расходы на рейтинг — это как раз те расходы, из-за которых и появился интерес к закрытым выпускам. Поэтому для эмитентов не будет смысла делать закрытый выпуск, если они все равно не смогут уйти от необходимости рейтинговаться.

Продолжая тему муниципальных займов, отметим намерение Львовского горсовета выпустить облигации на сумму 92–100 млн грн. (точную цифру пока не называют, окончательное решение должен принять городской совет). Серия А планируется к размещению в начале второго квартала, а серия В — осенью текущего года. Облигации планируется выпустить сроком на 5 лет максимум под 12% годовых. Сейчас идет процесс присвоения Львову кредитного рейтинга агентством Standard & Poor's, и этот процесс скоро будет завершен. Это будет дебютный выход Львова на долговой рынок. Андеррайтер выпуска будет определен на открытом тендере.

Евробонды украинских городов пока что представлены только еврооблигациями г. Киева. И после годичной паузы киевский горсовет планирует в 2007 году очередной еврозайм. Киевская администрация намерена выпустить еврооблигации на 250 млн долларов в июне. Срок обращения еврооблигаций составит до 10 лет. Рассматриваются и короткие сроки — 5 и 7 лет, но приоритет пока отдан десятилетним бумагам. Ставка доходности в случае десятилетнего выпуска по еврооблигациям планируется на уровне 7.5–7.8% годовых. Киев собирается объявить тендер по отбору лид-менеджера в конце марта — начале апреля. Предположительно в тендере примет участие около 15 ведущих мировых банков.

Министерство финансов Украины может выпустить еврооблигации на 700 млн долларов или 540 млн евро в 2007 году. Из общего объема предусмотренных внешних займов (1.2 млрд долларов) Минфин рассчитывает привлечь 700 млн долларов путем выпуска еврооблигаций, а около 500 млн долларов могут составить кредиты Мирового банка. При этом после эмиссии бумаг на 700 млн долларов Минфин допускает доразмещение данного выпуска в случае, если МБ не выделит ожидаемый объем займов.

Помимо внешних займов, Госбюджет Украины предусматривает возможность привлечения в 2007 году 3.8 млрд гривен на внутреннем рынке. Но если с внешними займами все понятно, то внутренние хотя и запланированы, но конкретики относительно сроков размещений нет. Вполне можно ожидать повторения прошлогодней ситуации, когда реальные размещения начались только осенью. Впрочем, стоит ли винить Минфин в нежелании привлекать дорогой ресурс внутри страны, если на внешних рынках он существенно дешевле?

>>> Киевская администрация намерена выпустить еврооблигации на 250 млн долларов в июне. Срок обращения еврооблигаций составит до 10 лет. <<<

От муниципального и государственного сегментов облигационного рынка перейдем к корпоративному сектору.

1 февраля «ПРАВЭКС-БАНК» в полном объеме разместил свой дебютный выпуск облигаций, номинированных в гривне, на сумму 50 млн грн. Облигации были размещены с доходностью 13.5% годовых сроком на 3 года и возможностью изменения ставки на условиях ежегодной оферты. В 2007 году «ПРАВЭКС-БАНК» планирует осуществить дополнительный выпуск облигаций на сумму 500 млн грн. Предварительные параметры займа пока неизвестны. Помимо займов на внутреннем рынке, «ПРАВЭКС-БАНК» намерен привлечь около 200 млн долларов на внешних рынках в 2007 году. Планируется выпуск евробондов на сумму 100 млн долларов, а также привлечение 20 млн долларов синдицированного кредита и двустороннего международного займа на сумму 30 млн долларов. До выпуска евробондов в планах банка привлечь синдицированный кредит на $50 млн в начале 2007 года.

6 февраля ОАО КБ «Надра» успешно завершило первичное размещение облигаций серии В объемом 250 млн грн. и выплатило купон за второй купонный период. Период обращения данных бумаг — 2 года. Ставка доходности на все время обращения бумаг — 12.5% годовых.

В середине февраля ОАО «Запорожский автомобилестроительный завод» приостановил подготовку выпуска своих облигаций. Данное решение вызвано изменением текущей политики заимствований ОАО «ЗАЗ». Однако не исключено, что в будущем компания может вернуться к идее привлечения дополнительного финансирования путем выпуска локальных долговых обязательств. Объявленному выпуску облигаций ОАО «ЗАЗ» серий D, E, F, G общей номинальной стоимостью 600 млн грн. рейтинговым агентством «Кредит-Рейтинг» был присвоен рейтинг ua-A. Андеррайтером размещения облигаций был выбран АБ «БРОКБИЗНЕСБАНК». Возможно, эмитента не устроила ставка доходности на внутреннем рынке. Напомним, что в 2006 году ЗАЗ привлек на международном финансовом рынке 125 млн долл. в форме CLN. Заимствование производилось сроком на 3 года под 9.75% годовых.

«Альфа-Банк» (Украина) в феврале завершил размещение гривневых облигаций серии D. Средняя доходность размещения составила 12.5% годовых при номинальной доходности 13% годовых. Размещение внутреннего займа является частью программы по увеличению и диверсификации ресурсной базы банка. Объем выпуска облигаций составляет 200 млн грн. ($39.6 млн), срок обращения облигаций — 5 лет (дата погашения — 20 декабря 2011 года). Номинальная доходность облигаций на первый-четвертый процентные периоды составляет 13% годовых. По облигациям предусмотрена ежегодная оферта. Кроме серии D, в обращении находятся облигации серий В и С номинальной стоимостью 25 и 50 млн грн. соответственно.

Помимо внутреннего размещения, «Альфа-Банк» (Украина) осуществил доразмещение еврооблигаций объемом 185 млн долл. США, после чего общий объем дебютного выпуска трехлетних еврооблигаций «Альфа-Банка» составил 345 млн долларов США. Таким образом, выпуск стал пятым по объему из девяти займов еврооблигаций, осуществленных украинскими банками. Часть облигаций на сумму 160 млн долларов США была размещена в декабре 2006 года. Общий объем заявок на текущее доразмещение составил 320 млн долларов США. Это позволило снизить доходность размещения займа до 8.92% годовых, что на 83 б.п. ниже доходности размещения в декабре, составившей 9.75% годовых. Снижению ставки размещения способствовала привлекательность еврооблигаций среди иностранных инвесторов, что подтверждается ростом цены еврооблигаций на вторичном рынке с уровня 100% в декабре до 102.4–102.9% к середине февраля. Срок обращения облигаций — 3 года, дата погашения — 22 декабря 2009 года. Букраннером и лид-менеджером выпуска выступил UBS Investment Bank, также лид-менеджерами были ОАО «Альфа-Банк» (Россия) и VTB Bank Europe.

Укрсоцбанк 19 февраля (в первый день размещения) продал свои пятилетние облигации серии D на 500 млн гривен. Заявки на размещение бумаг принимались предварительно. По данным Укрсоцбанка, всего поступило 15 заявок на сумму 1.8 млрд гривен, что превысило объем предложения в 3.6 раза. Доходности, предложенные потенциальными покупателями, находились в интервале от 10.0% до 10.72%, что существенно ниже номинальной доходности в 12% годовых. По итогам рассмотрения заявок доходность была установлена на уровне 10.03%. В январе рейтинговое агентство Moody's присвоило планируемому выпуску облигаций Укрсоцбанка рейтинг Ba1 по международной шкале и рейтинг Aa1.ua по национальной шкале. Наряду с внутренним размещением, Укрсоцбанк в феврале продал еврооблигации на 400 млн долларов. Организатором выпуска выступил Credit Suisse. Срок обращения облигаций — 3 года, ставка доходности — 8%. Всего в 2007 году Укрсоцбанк планирует привлечь на внешних рынках около $2 млрд. При этом внешние заимствования будут осуществляться путем двух выпусков еврооблигаций, минимум двух синдицированных кредитов, а также в виде иных форм заимствований.

О своих планах по выпуску еврооблигаций в феврале сообщила Корпорация «Индустриальный союз Донбасса» (Донецк). В 2007 году корпорация намерена выпустить еврооблигации на 400–450 млн долларов. В 2007 году ИСД намерена привлечь часть средств для реализации программы модернизации производства на своих предприятиях с помощью еврооблигаций. Напомним, что в 2005 году ИСД продала еврооблигации (LPN) на сумму 150 млн долларов.

В завершение краткого обзора наиболее интересных новостей украинского облигационного рынка следует отметить планы по выпуску облигаций украинских компаний на российском рынке. Концерн «Оверлайн» (Киев) намерен выпустить облигации на 1 млрд рублей. Период обращения — 3 года при предполагаемом уровне доходности 12–13%. Организатором облигационного займа выступит ВТБ 24. Целью объявленного выпуска облигаций является привлечение финансирования для развития алкогольного бизнеса компании на территории России. Основная часть средств от размещения облигационного займа будет направлена на приобретение одного из российских ликероводочных производственных предприятий и развитие системы прямой дистрибуции продукции концерна в России. Это не единственный планируемый выпуск украинского холдинга в России. Также в феврале решение о размещении облигаций на 750 млн руб. приняло ЗАО «КОНДИТЕР-КУРСК» — российская фабрика украинского кондитерского холдинга «КОНТИ». Облигации обеспечены поручительством со стороны ЗАО «Производственное объединение «КОНТИ». С учетом того, что процентные ставки в России ниже, чем в Украине, можно ожидать подобных планов и от других украинских компаний, ведущих или планирующих деятельность в России.

Украинский облигационный конгресс — 2007

20 апреля 2007 года в Киеве пройдет Украинский облигационный конгресс–2007. Организатор конференции — Cbonds. На конференции будут рассматриваться вопросы функционирования и развития рынка долговых ценных бумаг в Украине.

Число участников конгресса растет вместе с повышением интереса к финансовому рынку Украины. В 2005 году в работе конгресса приняло участие 180 делегатов, в 2006 — 230. В нынешнем году организаторы рассчитывают на участие 250–300 человек. Ведется регистрация участников и аккредитация прессы.

Подробная информация, программа и регистрация на сайте:
http://www.cbonds.info/bondcongress/ukraine-2007/