Нестабильность на международных рынках и действия Нацбанка по обузданию инфляции стоили многих нервных клеток участникам украинского облигационного рынка. В таких условиях многие из них решили воспользоваться последней возможностью отдохнуть этим летом, а остальные бросили силы на подготовку к осеннему наступлению.

Когда перейдем в наступление?

Сергей ЛЯШЕНКО

> «ОТПУСКНОЙ СЕЗОН И СНИЖЕНИЕ АППЕТИТА К ГРИВНЕВЫМ ДОЛГАМ, ВИДИМО, ОСТУДИЛИ ПЫЛ ИНВЕСТОРОВ, ПОЭТОМУ РЫНОК ТАК И НЕ УВИДЕЛ НИ ОДНОЙ ЗАВЕРШЕННОЙ ОБЛИГАЦИОННОЙ СДЕЛКИ В УКРАИНСКОМ КОРПОРАТИВНОМ СЕКТОРЕ»

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ: БАЦ, БАЦ... И МИМО!

В августе украинский рынок госдолга подтвердил самые пессимистические прогнозы. Дальнейшее снижение ликвидности (среднедневные остатки на корсчетах опустились ниже 12 млрд грн.) и рост ставок (ставки овернайт доходили до 14.7% годовых — максимального значения с января 2010 года) снизили аппетит инвесторов к государственным облигациям, а Минфин не делал ни малейших попыток исправить это положение.

На протяжении трех аукционов подряд Минфину не удалось продать ни одной облигации. Месячный объем размещений составил номинальные 97 млн грн., что является одним из самых низких показателей за последние пять лет. Причем те аукционы, где результат был ненулевой, явно наводят на мысли о нерыночном характере сделок. Так, Минфин удовлетворял только небольшие заявки с низкими доходностями, игнорируя те, что больше по объему, но дороже. Такая политика привела к тому, что в конце месяца ведомству пришлось своими силами гасить ОВГЗ UA4000083075 на 957 млн грн.

В то же время, значительные объемы погашения ОВГЗ (более 5 млрд грн.), которые нужно будет осуществить в сентябре, могут вынудить Минфин на ближайших аукционах предпринять еще одну попытку вывести рынок госдолга из состояния анабиоза. Тогда мы, по всей видимости, увидим рост ставок и объемов размещения.

МУНИЦИПАЛЬНЫЕ БОНДЫ: НАМ ПО ДОРОГЕ

Муниципалитеты Харькова и Черкасс озадачились решением дорожной проблемы. Первыми за дело взялись депутаты харьковского горсовета, проголосовавшие за выпуск облигаций для финансирования подготовки дорог к приему гостей Евро-2012. В соответствии с принятым решением, объем выпуска составит 99.5 млн грн., срок обращения бумаг — до трех лет, доходность облигаций — не выше 15% годовых. Власти Черкасс включились в гонку за средствами инвесторов несколько позже, но на финиш пришли первыми. Андеррайтер выпуска Укргазбанк, 25 августа объявивший о начале продажи бумаг, уже на следующий день отрапортовал об успешном размещении пятилетних облигаций на сумму 60 млн грн. с купоном 14% годовых.

КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: НОЛЬ ПИШЕМ, ВОСЕМЬ В УМЕ

Последний месяц лета был богат новостями о предстоящих размещениях заемщиков из корпоративного сегмента. Однако отпускной сезон и снижение аппетита к гривневым долгам, видимо, остудили пыл инвесторов, поэтому рынок так и не увидел ни одной завершенной сделки.

Эмиссия	Дата проведения	Статус	Дата погашения	Подано заявок, тыс. грн.	Удовлетворено заявок, тыс. грн.	Объем выпуска, тыс. грн.	Доходность, %		
							Макс.	Мин.	Сред.
UA4000125546	30.08.2011	Состоялся	31.07.2013	67 000	55 000	77 000	9.00%	9.00%	9.00%
	30.08.2011	Не состоялся	30.05.2012				0.00%	0.00%	0.00%
	30.08.2011	Не состоялся	30.11.2011				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000106181	22.08.2011	Не состоялся	13.07.2016			680 000	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000123863	22.08.2011	Не состоялся	09.07.2014	65 000		590 000	14.10%	14.10%	0.00%
	22.08.2011	Не состоялся	15.08.2012				0.00%	0.00%	0.00%
	22.08.2011	Не состоялся	15.02.2012				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000125546	16.08.2011	Не состоялся	31.07.2013	10 000		22 000	13.50%	13.50%	0.00%
UA4000107528	16.08.2011	Не состоялся	24.10.2012	10 000		12 600	14.50%	14.50%	0.00%
	16.08.2011	Не состоялся	16.05.2012				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000125538	16.08.2011	Не состоялся	02.11.2011			20 000	0.00%	0.00%	0.00%
	09.08.2011	Не состоялся	27.07.2016	10 000			14.00%	14.00%	0.00%
UA4000123863	09.08.2011	Не состоялся	09.07.2014	10 000		590 000	12.50%	12.50%	0.00%
	09.08.2011	Не состоялся	08.08.2012				0.00%	0.00%	0.00%
	09.08.2011	Не состоялся	08.02.2012				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000125546	02.08.2011	Состоялся	31.07.2013	242 000	22 000	22 000	10.50%	9.00%	9.00%
	02.08.2011	Не состоялся	02.05.2012	100 000			8.84%	8.84%	0.00%
UA4000125538	02.08.2011	Состоялся	02.11.2011	220 000	20 000	20 000	6.74%	4.70%	4.70%

Источник: Cbonds.info

Таблица 1

Результаты аукционов по размещению ОВГЗ в августе 2011 г.

Массовый поход на первичный рынок предприняли компании, входящие в группу «Укрлендфарминг» Олега Бахматюка. «Тростянецкий мясокомбинат», «Ивано-Франковский мясокомбинат», ПАО «Ритм» и ПАО «Свитанок» начали размещение бумаг на сумму 450 млн грн., 450 млн грн., 400 млн грн. и 300 млн грн. соответственно. Эту группу эмитентов объединяют не только родственные отношения, но и схожесть условий выпусков. Так, облигации первых трех компаний выпускаются на срок шесть лет с купоном 14% годовых и имеют обеспечение в виде поручительства других предприятий, входящих в «Укрлендфарминг». Исключением в этом ряду является ПАО «Свитанок», выпускающее необеспеченные облигации и предлагающее премию в 50 б.п. к доходности бумаг своих обеспеченных сестер. Заемщик и андеррайтер выпуска (банк «Финансовая инициатива») крайне заинтересованы в успешном размещении, однако в условиях непростой коньюнктуры и роста ставок им придется очень постараться. Не исключено, что эмитент вынужден будет пойти на повышение доходности или задействовать поддержку со стороны головной компании, не так давно привлекшей синдицированный кредит объемом $600 млн.

Тяжеловес украинского банковского рынка Проминвестбанк (группа ВЭБ) решил повторно выйти на рынок и к выпущенным в начале года облигациям на 1.5 млрд грн. разместить дополнительно три серии бумаг на аналогичную сумму. Условия выпуска пока не обнародованы, но привлечение андеррайтеров в лице компании «Инвестиционный капитал Украина» и «ВТБ Украина» позволяет предположить, что инвесторам будут предложены привлекательные соотношения «риск-срок-доходность».

В скором времени список банковских выпусков пополнится облигациями Дельта Банка и ПАО «Мегабанк», начавших в августе размещение займов объемом 200 млн грн. каждый. Кроме того, Дельта Банка заявил о намерении в ноябре начать продажу еще одной серии двухлетних бумаг на 300 млн грн. под 15.5% годовых.

Разнообразили августовское меню инвесторов продуктовые ритейлеры: «Холдинг Южный» планирует разместить два выпуска облигаций на сумму 75 млн и 100 млн грн. соответственно.

Появление на рынке таких заемщиков — еще одно свидетельство того, что рынок продолжает эволюционировать: вместе с ростом объемов рынка качественно меняется и состав заемщиков, расширяющийся за счет участия новых компаний из разных отраслей экономики.

«МЕСЯЧНЫЙ ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЙ УКРАИНСКИХ ГОСБУМАГ СОСТАВИЛ 97 МЛН ГРН. ЭТО ОДИН ИЗ САМЫХ НИЗКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЗА ПОСЛЕДНИЕ ПЯТЬ ЛЕТ»

Таблица 2

Изменения рейтингов украинских эмитентов от международных рейтинговых агенств

Эмитент	Дата	Агентство	Шкала	Действие	Рейтинг
ПриватБанк	04.08.2011	Fitch	Межд. шкала в ин. вал.	⬌	B, стаб.
КИБ «Креди Агриколь»	05.08.2011	Fitch	Межд. шкала в ин. вал.	New	B, позит.
«Экспресс-Банк»	12.08.2011	Moody's	Межд. шкала в ин. вал.	Withdrawn	-
«Экспресс-Банк»	12.08.2011	Moody's	Нац. шкала (Украина)	Withdrawn	-
«Креатив Групп»	22.08.2011	Standard & Poor's	Межд. шкала в ин. вал.	New	B-, негат.
Альфа-Банк	22.08.2011	Fitch	Межд. шкала в ин. вал.	New	B-, стаб.
Avangardco	25.08.2011	Fitch	Межд. шкала в ин. вал.	⬌	B стаб.
Avangardco	25.08.2011	Fitch	Межд. шкала в нац. вал.	⬌	B, стаб.
Avangardco	25.08.2011	Fitch	Нац. шкала (Украина)	⬌	A+ (ukr), стаб.

Источник: Cbonds.info