Нестабильность на глобальных рынках, наблюдавшаяся в июле-августе, продолжилась в сентябре, что не прибавило оптимизма украинским инвесторам. Несмотря на некоторую активность на внутреннем рынке, а также анонсы предстоящих размещений суверенного и квазисуверенного выпусков евробондов, ситуация остается довольно сложной. По мнению самих участников рынка, многие из запланированных займов могут так и остаться на бумаге.

Лето прошло, проблемы остались

Сергей ЛЯШЕНКО

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ: ХОРОШАЯ МИНА ПРИ ПЛОХОЙ ИГРЕ

В сентябре Минфин продолжал игнорировать дефицит и дороговизну ресурсов: остатки на корсчетах по итогам месяца остались на уровне августа — 13.8 млрд грн., а O/N-кредиты подорожали до 15.7%. Несмотря на это, ведомство не согласилось на увеличение ставок доходности первичных размещений до рыночных уровней. Даже рост объемов размещений за месяц до 162 млн грн. по сравнению с 97 млн грн. в августе вряд ли может восприниматься как позитивный сигнал, поскольку весь это объем был сделан по результатам единственного (!) состоявшегося аукциона. Да и объем привлечения оказался значительно меньше той суммы, которая необходима для обслуживания внутреннего долга в сентябре. По данным Госказначейства, эта цифра составляет 8.2 млрд грн., в том числе погашение трех серий облигаций на сумму 5.9 млрд грн. Что касается единственного «реализованного пенальти», то ставка на уровне 10% годовых по трехлетним бумагам при доходности ОВГЗ на вторичном рынке на аналогичный срок в районе 14–16% явно свидетельствует, что это было положение «вне игры». Такое неспортивное поведение подпортило настроение инвесторам. В результате, когда 28 сентября пришло время производить наибольшую в этом году одноразовую выплату по облигациям внутреннего госзайма — погашать ОВГЗ UA3B00022509 на сумму 4.5 млрд грн., — на рынке поползли слухи о возможном техническом дефолте. Но все закончилось благополучно, и казначейство вовремя, хоть и в «дополнительное время» (в 18.30), рассчиталось с держателями бумаг, попутно сделав заявление о готовности и в дальнейшем отдавать долги в установленный срок и в полном объеме.

В то же время, Правительство и НБУ, озадаченные стабилизацией курса гривны, предложили рынку новый абсорбент долларовой ликвидности в виде гривневых ОВГЗ со встроенным валютным хеджем. Так, согласно постановлению КабМина № 1011 от 28 сентября этого года, индексация номинальной стоимости такой облигации осуществляется на дату ее погашения в соответствии с изменением средневзвешенного курса гривны к доллару США на межбанковском рынке за календарный месяц, предшествующий первичному

> «СТАВКА НА УРОВНЕ 10% ГОДОВЫХ ПО ТРЕХЛЕТНИМ БУМАГАМ ПРИ ДОХОДНОСТИ ОВГЗ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ НА АНАЛОГИЧНЫЙ СРОК В РАЙОНЕ 14–16% ЯВНО СВИДЕТЕЛЬСТВУЕТ, ЧТО ЭТО БЫЛО ПОЛОЖЕНИЕ «ВНЕ ИГРЫ»»

Эмиссия	Дата проведения	Статус	Дата погашения	Подано заявок, тыс. грн.	Удовлетворено заявок, тыс. грн.	Объем выпуска, тыс. грн.	Доходность, %		
							Макс.	Мин.	Сред.
UA4000125546	27.09.2011	Не состоялся	31.07.2013			77 000	0.00%	0.00%	0.00%
	27.09.2011	Не состоялся	27.06.2012				0.00%	0.00%	0.00%
	27.09.2011	Не состоялся	28.12.2011				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000107528	20.09.2011	Не состоялся	24.10.2012			12 600	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000123863	20.09.2011	Состоялся	09.07.2014	167 000	162 000	752 000	15.00%	10.00%	10.00%
	20.09.2011	Не состоялся	19.09.2012	5 000			13.00%	13.00%	0.00%
	20.09.2011	Не состоялся	28.03.2012	5 000			12.00%	12.00%	0.00%
UA4000106181	13.09.2011	Не состоялся	13.07.2016			680 000	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000125546	13.09.2011	Не состоялся	31.07.2013	150 000		77 000	0.00%	0.00%	0.00%
	13.09.2011	Не состоялся	20.06.2012	5 000			13.50%	13.50%	0.00%
	13.09.2011	Не состоялся	07.12.2011	205 000			12.50%	12.00%	0.00%
	06.09.2011	Не состоялся	17.08.2016				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000123863	06.09.2011	Не состоялся	09.07.2014			590 000	0.00%	0.00%	0.00%
	06.09.2011	Не состоялся	05.09.2012	31 000			11.25%	11.00%	0.00%
	06.09.2011	Не состоялся	29.02.2012				0.00%	0.00%	0.00%

Источник: Cbonds.info

Таблица 1

Результаты аукционов по размещению ОВГЗ в сентябре 2011 г.

размещению и погашению облигаций. В соответствии с утвержденными постановлением условиями выпуска новых облигаций, в случае укрепления курса гривны к доллару номинальная стоимость индексироваться не будет. Согласно идее авторов, такая бумага позволит, с одной стороны, снизить спрос на валюту, а с другой — даст банкам возможность применить свои долларовые пассивы. И хотя судить о популярности этого инструмента среди инвесторов еще рано, сам факт появления внутренних де-факто долларовых ОВГЗ вызывает у участников рынка определенный оптимизм.

Еще одной новостью постотпускного сезона стала подготовка Правительства к выходу на рынок еврооблигаций для погашения кредитных обязательств перед «ВТБ Капиталом» в размере $2.5 млрд. По данным источника газеты «Коммерсантъ-Украина» в Министерстве финансов, суверен собирался размещаться в декабре, однако нестабильная ситуация на финансовых рынках внесла коррективы в планы Минфина: он готов выйти на внешний рынок займов даже в октябре, как только почувствует, что ситуация улучшилась.

> «СРАЗУ ТРИ КРУПНЫХ БАНКА С РОССИЙСКИМИ КОРНЯМИ ЗАЯВИЛИ О СВОЕМ НАМЕРЕНИИ ПОВТОРНО В 2011 ГОДУ ВЫЙТИ НА РЫНОК СО ЗНАЧИТЕЛЬНЫМ ПРЕДЛОЖЕНИЕМ ЛОКАЛЬНЫХ БУМАГ»

ЗАПОРОЖСКИЕ БОНДЫ

Рынок муниципальных бумаг продолжает медленно выходить из летаргического сна, показывая пусть и не выдающиеся, но стабильные результаты. В сентябре свою лепту в общую копилку внес город Запорожье, разместивший выпуск на 25 млн грн.

С 5 сентября Ощадбанк (андеррайтер и платежный агент выпуска) начал размещение двухлетних облигаций серии I (10 млн грн.), трехлетних бумаг серии J (10 млн грн.) и четырехлетних облигаций серии K (5 млн грн.). Доходность на весь период обращения бумаг установлена на уровне 13.5% годовых.

Достаточно привлекательная доходность, а также небольшой объем эмиссии позволили Ощадбанку оперативно (почти за неделю) разместить все три выпуска и войти в когорту андеррайтеров выпусков облигаций этого года.

КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: НА МАНЕЖЕ ВСЕ ТЕ ЖЕ

Сразу три крупных банка с российскими корнями заявили о своем намерении повторно в 2011 году выйти на рынок со значительным предложением локальных бумаг. Так, Проминвестбанк (группа ВЭБ) собрался разместить облигации серий D–F на 1.5 млрд грн., Сбербанк России (Украина) планирует выйти на рынок с облигациями серий F и G на 1 млрд грн., ВТБ Банк готовит бумаги серий G–J на 1 млрд грн. И хотя кредитное качество эмитентов с учетом возможной поддержки материнских структур не вызывает сомнений, за те полгода, которые прошли с момента первых в этом году выпусков данных банков, ситуация на рынке существенно изменилась. Неизвестно, удастся ли инвесторам переварить в текущей ситуации такой объем бумаг.

Еще один старожил рынка — «Государственное ипотечное учреждение» — намерено выпустить корпоративные облигации, обеспеченные госгарантией, на 2 млрд грн. до 2012 года, а также разместить ипотечные облигации

Эмитент	Дата	Агентство	Шкала	Действие	Рейтинг
Государственный сектор					
Украина	13.09.2011	Standard & Poor's	Межд. шкала в ин. вал.	↔	B+/стаб.
Украина	13.09.2011	Standard & Poor's	Межд. шкала в нац. вал.	↓	B+/стаб.
Муниципальный сектор					
Днепропетровск	28.09.2011	Standard & Poor's	Межд. шкала в ин. вал.	↑	B/стаб.
Днепропетровск	28.09.2011	Standard & Poor's	Нац. шкала (Украина)	↑	uaA-/стаб.

Источник: Cbonds.info

Таблица 2

Изменения рейтингов украинских эмитентов от международных рейтинговых агентств

на 200 млн грн. до конца 2011 года и на 500 млн грн. в следующем году.

Но, пожалуй, самым интересным начинанием сентября является выпуск облигаций объемом 200 млн грн. ООО «Скорпион» — дочерней компании агрохолдинга KSG Agro, не так давно осуществившего IPO на Варшавской фондовой бирже — под гарантии головной структуры. Размещение ценных бумаг запланировано в период с 3 октября 2011 года по 27 сентября 2012 года. Андеррайтером выпуска выступает Альфа-Банк (Украина). Процентная ставка на весь срок обращения облигаций установлена на уровне 16.5% годовых, а погашение бумаг запланировано в период с 30 сентября по 2 октября 2013 года.

Заметно некоторое оживление представителей корпоративного сегмента и на внешних рынках. Госпредприятие «Финансирование инфраструктурных проектов» («Фининпро») объявило о выборе Morgan Stanley в качестве организатора выпуска еврооблигаций. Детали сделки пока не раскрываются. В прошлом году Morgan Stanley уже помогал «Фининпро» разместить две серии евробондов: на $568 млн под 8.375% с погашением в 2017 году и $690 млн под 7.40% с погашением в 2018 году. В настоящее время доходность по более коротким бумагам находится на уровне 8–10%, а по облигациям с погашением в 2018 году — в районе 10–12%. Можно предположить, что в зависимости от срочности заимствований доходность новых бумаг будет находиться в этих же пределах, ближе к нижней границе диапазонов. ©

Конференция
RUSSIAN MONEY MARKET
СОВРЕМЕННЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ

27 октября 2011 г.
Международный мультимедийный пресс-центр РИА Новости, Москва
moneymarket.1prime.ru
Внимание! Аккредитация СМИ закрывается 24.10.2011

3-Я ЕЖЕГОДНАЯ ПРАКТИЧЕСКАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ ПО ДЕНЕЖНОМУ РЫНКУ В РОССИИ

СРЕДИ ДОКЛАДЧИКОВ:

Аркадий Дворкович
Помощник Президента Российской Федерации

Алексей Улюкаев
Первый заместитель председателя ЦБ РФ

Олег Вьюгин
Председатель совета директоров МДМ Банка

В обсуждении ключевых аспектов развития современного валютного рынка примут участие представители государства, ведущие специалисты российских и зарубежных компаний, частные инвесторы – все, кто заинтересован в развитии денежного рынка в России.
Регистрация участников продолжается на сайте конференции.

Организаторы: ПРАЙМ, DOWJONES, РИАНОВОСТИ
Генеральный спонсор: ForexClub
При поддержке: НАУФОР
Генеральный радиопартнер: 87.5 BUSINESS FM
Генеральный ТВ партнер: ЭКСПЕРТ
При информационной поддержке: РОССИЯ 24
Информационные партнеры: Аналитический банковский журнал, rb.ru, Финансы и Кредит, РынокЦБ, Cbonds, Cbonds review, ЭКСПЕРТ, ФИНАМ

Дополнительная информация: +7 (495) 974-7664. Факс: +7 (495) 637-4560, E-mail: sales01@1prime.ru, moneymarket@1prime.ru

на правах рекламы