После высокой активности, наблюдавшейся на украинском рынке в декабре-январе, февраль оказался на удивление спокойным. Из новостей с зарубежных рынков привлекли внимание лишь официальное оглашение Минфином своих планов по размещению еврооблигаций на $3.5 млрд и получение компанией Kernel синдицированного кредита в размере $100 млн. А отсутствие громких новостей о закрытии сделок на внутреннем рынке скрасили разве что обнародованные некоторыми корпоратами планы предстоящих размещений.

В тихом омуте

Сергей ЛЯШЕНКО

«НА ПОСЛЕДНИХ СОСТОЯВШИХСЯ АУКЦИОНАХ ДОХОДНОСТЬ ДВУХЛЕТНИХ ОВГЗ НАХОДИЛАСЬ НА УРОВНЕ 15%, А ЕСЛИ ПРИНЯТЬ ВО ВНИМАНИЕ БОЛЕЕ ДЛИННЫЙ СРОК ОБРАЩЕНИЯ И ТРАДИЦИОННО НИЗКУЮ ЛИКВИДНОСТЬ МУНИЦИПАЛЬНЫХ БУМАГ, ТО ДЛЯ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТОРОВ КИЕВУ ПОТРЕБУЕТСЯ ПРЕМИЯ В РАЗМЕРЕ 100–150 Б.П.»

ОВГЗ — НАРОДУ!

Приемлемая ситуация с ликвидностью (объем остатков на счетах остался на уровне 17 млрд грн.) позволила гривневым ОВГЗ побороться с долларовыми бумагами за место в инвестиционных портфелях. В феврале Минфину удалось продать гривневых ОВГЗ на 3.7 млрд грн. (около 80% общего объема размещений), причем инвесторы проявили достаточно живой интерес к среднесрочным (двухлетним) бумагам UA4000134936, объем размещения которых составил 0.9 млрд грн. В целом рыночная коньюнктура была достаточно благоприятной, благодаря чему суверенному эмитенту удалось снизить ставку по трехмесячным бумагам на 60 б.п. до12.89% годовых.

Новой инвестиционной идей правительства стали планы по привлечению части $50–70 млрд, накопленных населением «под матрасом», посредством продажи физлицам валютных гособлигаций. Идея, что называется, витает в воздухе, поскольку сложившаяся на аукционах доходность (9.3% по годовым, 9.5% — по трехлетним бумагам) в совокупности с высоким кредитным качеством заемщика делают эти бумаги весьма интересными для физлиц, которым сейчас доступен только один вид приумножения валютных сбережений — банковский депозит (доходность по годовым депозитам в крупных банках — 5–6%). С учетом того что процентные доходы от государственных ценных бумаг, как и доход от банковских депозитов, освобождены от налогообложения, даже определенные затраты на открытие счетов в ЦБ и комиссию банкам-посредникам не являются для населения существенным сдерживающим фактором на пути к инвестированию в эти бумаги. А значит, при активном маркетинге инициатива может иметь успех.

БОНДЫ ПО-КИЕВСКИ

В конце февраля рейтинговое агентство Standard & Poor's опубликовало отчет о подтверждении рейтингов Киева, а также о присвоении предварительного рейтинга планируемой эмиссии киевских муниципальных облигаций. Кроме всего прочего, отчет содержит примерные характеристики этого выпуска. В S&P ожидают размещения трехлетних облигаций с пут-опционом объемом 2.05 млрд грн. в 2014 году. Бумаги будут иметь фиксированный купон, при этом запланированный городом уровень дохода не будет превышать 15.25%. Несмотря на увеличение спроса на гривневые инструменты, озвученные условия выглядят не особенно привлекательными. Так, на последних состоявшихся аукционах доходность двухлетних ОВГЗ находилась на уровне 15%, а если принять во внимание более длинный срок обращения и традиционно низкую ликвидность муниципальных бумаг, то для привлечения инвесторов требуется премия в размере 100–150 б.п.

Эмиссия	Вид	Дата проведения	Статус аукциона	Дата погашения	Подано заявок, тыс. ден. ед.*	Удовлетворено заявок, тыс. ден. ед.*	Объем выпуска, тыс. ден. ед.*	Доходность, %		
								Макс.	Мин.	Сред.
UA4000133771	Долл.	28.02.2012	Не состоялся	14.01.2015	100		8 845	9.50%	9.50%	0.00%
	Долл.	28.02.2012	Не состоялся	28.08.2013	63 100			9.50%	9.40%	0.00%
	Индекс.	28.02.2012	Не состоялся	04.02.2015				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000134936	Гривн.	28.02.2012	Не состоялся	05.02.2014			900 100	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000133763	Гривн.	28.02.2012	Не состоялся	09.01.2013			42 410	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000135420	Гривн.	28.02.2012	Состоялся	15.08.2012	80 000	75 000	175 000	14.00%	13.70%	13.74%
UA4000136295	Гривн.	28.02.2012	Состоялся	30.05.2012	831 000	53 333	53 333	13.55%	12.49%	12.89%
	Индекс.	23.02.2012	Не состоялся	04.02.2015				0.00%	0.00%	0.00%
	Гривн.	23.02.2012	Не состоялся	11.02.2015				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000134936	Гривн.	23.02.2012	Не состоялся	05.02.2014			900 100	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000133763	Гривн.	23.02.2012	Не состоялся	09.01.2013			42 410	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000135420	Гривн.	23.02.2012	Не состоялся	15.08.2012	50 000		100 000	14.00%	13.90%	0.00%
UA4000133771	Долл.	21.02.2012	Не состоялся	14.01.2015	750		8 845	9.45%	9.45%	0.00%
UA4000134431	Долл.	21.02.2012	Состоялся	06.03.2013	40 522	40 522	260 903	9.30%	9.30%	9.30%
	Индекс.	21.02.2012	Не состоялся	04.02.2015				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000134936	Гривн.	21.02.2012	Не состоялся	05.02.2014			900 100	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000133763	Гривн.	21.02.2012	Не состоялся	09.01.2013	40 000		42 410	14.50%	14.50%	0.00%
UA4000135289	Гривн.	21.02.2012	Состоялся	16.05.2012	1 337 745	1 322 745	2 356 135	14.00%	13.50%	13.50%
	Индекс.	16.02.2012	Не состоялся	04.02.2015				0.00%	0.00%	0.00%
	Гривн.	16.02.2012	Не состоялся	11.02.2015	100 000			16.00%	16.00%	0.00%
UA4000134936	Гривн.	16.02.2012	Состоялся	05.02.2014	700 000	700 000	900 100	15.00%	15.00%	15.00%
UA4000133763	Гривн.	16.02.2012	Не состоялся	09.01.2013			42 410	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000135420	Гривн.	16.02.2012	Состоялся	15.08.2012	275 000	100 000	100 000	15.00%	13.50%	13.63%
UA4000133771	Долл.	14.02.2012	Состоялся	14.01.2015	2 135	2 135	8 845	9.45%	9.45%	9.45%
UA4000134431	Долл.	14.02.2012	Состоялся	06.03.2013	37 524	37 524	220 381	9.30%	9.30%	9.30%
	Индекс.	14.02.2012	Не состоялся	04.02.2015				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000134936	Гривн.	14.02.2012	Состоялся	05.02.2014	100 000	50 000	200 100	15.50%	15.00%	15.00%
UA4000133763	Гривн.	14.02.2012	Не состоялся	09.01.2013	100		42 410	14.45%	14.45%	0.00%
UA4000135289	Гривн.	14.02.2012	Состоялся	15.05.2012	1 053 390	1 033 390	1 033 390	15.00%	13.50%	13.50%
	Индекс.	09.02.2012	Не состоялся	04.02.2015				0.00%	0.00%	0.00%
	Гривн.	09.02.2012	Не состоялся	24.12.2014	100 000			16.00%	16.00%	0.00%
UA4000134936	Гривн.	09.02.2012	Не состоялся	05.02.2014			150 100	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000133763	Гривн.	09.02.2012	Не состоялся	09.01.2013	100		42 410	14.50%	14.50%	0.00%
	Гривн.	09.02.2012	Не состоялся	08.08.2012	460 000			15.00%	14.00%	0.00%
UA4000133771	Долл.	07.02.2012	Состоялся	14.01.2015	4 450	4 450	6 310	9.45%	9.45%	9.45%
UA4000134431	Долл.	07.02.2012	Состоялся	06.03.2013	51 357	45 857	182 857	9.50%	9.20%	9.30%
	Индекс.	07.02.2012	Не состоялся	04.02.2015				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000134936	Гривн.	07.02.2012	Состоялся	05.02.2014	250 100	150 100	150 100	16.00%	15.00%	15.00%
UA4000133763	Гривн.	07.02.2012	Не состоялся	09.01.2013	100		42 410	14.75%	14.75%	0.00%
	Гривн.	07.02.2012	Не состоялся	08.08.2012	105 000			15.00%	14.00%	0.00%
	Индекс.	02.02.2012	Не состоялся	14.01.2015				0.00%	0.00%	0.00%
	Гривн.	02.02.2012	Не состоялся	24.12.2014	100 000			16.00%	16.00%	0.00%
	Гривн.	02.02.2012	Не состоялся	08.01.2014				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000133763	Гривн.	02.02.2012	Не состоялся	09.01.2013			42 410	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000134423	Гривн.	02.02.2012	Состоялся	02.05.2012	285 680	245 000	347 690	14.00%	13.50%	13.50%

* Грн. — для гривневых и индексируемых ОВГЗ, долл. США — для долларовых ОВГЗ.

Источник: Cbonds

Таблица 1

Результаты аукционов по размещению ОВГЗ в феврале 2012 г.

Еще одним ньюсмейкером на рынке муниципальных облигаций стало Запорожье. Запорожский городской совет, вдохновленный прошлогодним успехом при размещении бумаг на 25 млн грн., принял решение выпустить в 2012 году облигации внутреннего местного займа серий L–N на общую сумму 50 млн грн. Планируемая процентная ставка определена в размере не более 18% годовых, выплата дохода будет производиться ежеквартально, по полугодиям, ежегодно или на условиях соответствующих договоров. Объем выпуска облигаций серии L составит 10 млн грн. (срок погашения — до 31 декабря 2014 года), серии M — 20 млн грн. (срок погашения — до 31 декабря 2015 года), серия N — 20 млн грн. (срок погашения — до 31 декабря 2016 года). Предлагаемые условия могут привлечь инвесторов, заинтересованных в покупке достаточно доходного, хотя и малоликвидного, облигационного выпуска.

№	Наименование	Доля, %
1	Дельта Банк (Украина)	31.31%
2	Эрсте Банк	8.33%
3	Укргазбанк	8.24%
4	Укрэксимбанк	7.58%
5	ING Commercial Banking (Украина)	5.03%
6	Сбербанк России (Украина)	4.59%
7	«Дельта Секъюритиз»	3.47%
8	ВТБ Банк (Украина)	3.24%
9	ОТП Банк (Украина)	2.73%
10	БАНК 3/4	2.64%
	Итого по топ-10	**77.16%**
	Итого по топ-50	**98.77%**

Источник: Cbonds

Таблица 2

Топ-10 торговцев ОВГЗ по объему сделок на биржевом и внебиржевом рынке

ЛЮКСЕМБУРГСКИЙ ПАН С УКРАИНСКИМ АКЦЕНТОМ

В феврале в секторе корпоративных размещений царило затишье: ни одной новости о закрытии сделки рынок так и не дождался. Правда, тишина изредка нарушалась заявлениями корпоратов о предстоящих займах.

Так, агрохолдинг «Киев-Атлантик Украина» планирует размещение облигаций серий А и В на общую сумму 50 млн грн. Срок обращения обеих серий составляет 18 месяцев, выплата процентов — ежеквартально. Доходность по бумагам серии А на сумму 22 млн грн. установлена на уровне 16% годовых, однако более интересной представляется серия В на сумму 28 млн грн. с доходностью 12% годовых, предусматривающая хеджирование валютных рисков. В случае снижения курса гривны к доллару США эмитент берет на себя обязательство скорректировать процентные выплаты и погашение номинала облигации в соответствии с официальным курсом НБУ на день выплаты купона или погашения облигации. Таким образом, как процентные выплаты, так и номинал облигаций зашишены от резких колебаний курса гривны, а ставка, дающая премию 250–300 б.п. к краткосрочным валютным ОВГЗ, является достаточной компенсацией за кредитный риск.

Еще одной интересной новостью стало решение угольной компании Coal Energy S.A. (Люксембург) с активами в Украине выпустить облигации в польских злотых на сумму до 170 млн злотых (около $53.5 млн) и разместить их на Варшавской фондовой бирже (WSE) или на входящей в ее состав торговой системе Catalyst. Выбор валюты размещения и торговой площадки продиктован тем, что в июле прошлого года Coal Energy успешно провела на WSE первичное публичное размещение акций, в ходе которого привлекла ресурсы в размере 225 млн злотых. Детали выпуска пока не известны, но опыт в привлечении заемного капитала в Польше может быть интересен украинским компаниям, в первую очередь тем, которые уже разместили на WSE свои акции.

РЕНКИНГ ТОРГОВЦЕВ ОВГЗ ПО ИТОГАМ 2011 ГОДА: ТОРГУЮТ ВСЕ

В феврале ИА Cbonds в рамках соглашения о сотрудничестве с ассоциацией «Украинские фондовые торговцы» опубликовало ренкинги торговцев ценными бумагами – операторов рынка ОВГЗ Украины по итогам 2011 года. Ренкинги отражают активность пятидесяти крупнейших торговцев ОВГЗ на биржевом и внебиржевом рынках, учитывают объем и количество проведенных сделок.

В ренкинге по объему сделок на биржевом и внебиржевом рынках пальму первенства занимает Дельта Банк. Благодаря сотрудничеству с НАК «Нафтогаз Украины» Дельта Банк сумел со значительным отрывом обойти ближайших соперников и заполучить почти треть всего рыночного пирога. Серебро в ренкинге досталось Эрсте Банку (8.33%), а бронзу завоевал Укргазбанк (8.24%).

Прочные позиции последних двух банков на рынке ОВГЗ подкрепляются данными по количеству заключенных в 2011 году сделок. Так, на долю лидера по количеству сделок на биржевом и внебиржевом рынках — Эрсте Банка — пришлось 9.85%, а на Укргазбанк (четвертое место в данном ренкинге) — 5.61%, что вполне сопоставимо с их позициями в ренкинге по объему торгов. На втором месте с результатом 8.84% находится Сбербанк России (Украина). Замыкает тройку лидеров единственный представитель небанковских финучреждений — компания «Инвестиционный Капитал Украина», осуществившая 5.99% всех сделок с ОВГЗ на биржевом и внебиржевом рынках.

Таблица 3

Топ-10 торговцев ОВГЗ по количеству сделок на биржевом и внебиржевом рынке

№	Наименование	Доля, %
1	Эрсте Банк	9.85%
2	Сбербанк России (Украина)	8.84%
3	ICU, «Инвестиционный Капитал Украина»	5.99%
4	Укргазбанк	5.61%
5	УкрСиббанк	5.53%
6	ING Commercial Banking (Украина)	5.33%
7	ОТП Банк (Украина)	5.33%
8	ВТБ Банк (Украина)	4.51%
9	Альфа-Банк (Украина)	3.52%
10	«Центральный брокер»	3.39%
	Итого по топ-10	**57.90%**
	Итого по топ-50	**94.38%**

Источник: Cbonds