Украина

ОБЪЕМЫ РЫНКОВ И ОБОРОТ

	29.09.2006	31.08.2006

Государственные облигации

Объем рынка ОВГЗ	7 447,67	7 332,41
Оборот в ПФТС за месяц	267,36	1 812,01

Корпоративные облигации

Объем рынка	17 771,50	17 322,41
в т. ч. рыночные выпуски	6 057,70	5 767,70
Количество эмиссий	683	670
в т. ч. рыночные выпуски	175	172
Объем размещений за месяц	772,25	810,38
в т. ч. рыночные выпуски	365,00	357,00
Количество размещений за месяц	25	33
в т. ч. рыночные выпуски	11	10
Оборот в ПФТС за месяц	1 260,50	1 163,70

Муниципальные облигации

Объем рынка	599,50	549,50
Количество эмитентов	9	9
Количество эмиссий	18	17
Объем размещений за месяц	50	16
Количество размещений за месяц	1	2
Оборот в ПФТС за месяц	106,56	68,60

Индексы и ключевые индикаторы

ПФТС-Cbonds	132,31	131,09
ПФТС-Cbonds (ценовой)	98,68	98.81
Индекс ПФТС (акции)	401,81	413,94

Валютный рынок

USD/UAH	5,0500	5,0500
EUR	6,4201	6,4731
RUR	0,1888	0,1889
Золотовалютные резервы (млрд USD)	19,14	18,70

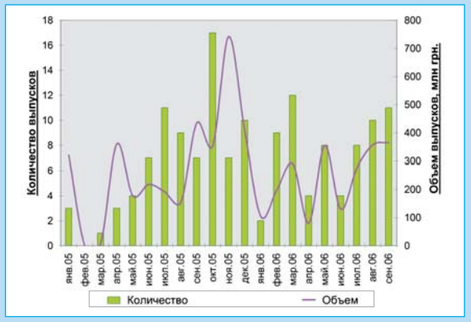
Финансовая система, макроэкономика

Ставка рефинансирования	8,50%	8,50%
Остатки средств на корсчетах банков	10 840	8 890
Инфляция с начала года (млрд USD)	5,90%	3,80%
ВВП с начала года, темп роста YoY	6,20%	5,70%
Экспорт (млрд USD)	–	4,79
Импорт (млрд USD)	–	5,51

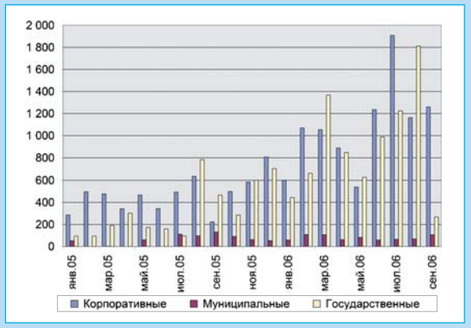
Цифры по объемам даны в млн грн., если не указано иное

Объем рынков облигаций, млн грн.

Корпоративные облигации (рыночные): объем и количество выпусков



Объем торгов облигациями в ПФТС, млн грн.



Обзор рынка за сентябрь

Вячеслав Харченко

TOP NEWS

Одной из наиболее важных новостей сентября 2006 года на украинском фондовом рынке, безусловно, стала новость об отмене ПФТС (крупнейшей и фактически единственной торговой системой в Украине) т. н. односторонних сделок, то есть операций между брокерами и их клиентами. Данное решение было продиктовано прохождением процедуры регистрации в Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку Украины (ГКЦБФР) новой редакции правил Фондовой биржи ПФТС.

В настоящее время членами Ассоциации ПФТС являются порядка 200 торговцев ценными бумагами и банков, в торговой системе зарегистрировано 140 участников, ежедневную активную торговлю в ПФТС ведут порядка 30 компаний. До сих пор считалось, что односторонние сделки — это примерно половина всех операций в ПФТС. Нынешнее падение оборотов на бирже свидетельствует: на деле объемы таких сделок намного больше. В результате введения новых правил объемы торгов в ПФТС сократились в разы — сегодня ежедневные объемы сделок составляют 30-50 млн грн. Особенно значительно сократились торги по ОВГЗ (облигациям внутреннего государственного займа) и акциям. Меньше всего пострадали от отмены регистрации односторонних договоров в ПФТС корпоративные облигации — объем торгов по ним даже увеличился. Это объясняется присутствием значительного количества сделок РЕПО в структуре торговых операций по корпоративным облигациям, считают эксперты. Сделки РЕПО зачастую заключаются между торговцами и являются двусторонними. Участники рынка считают, что корпоративные облигации в ближайшее время будут оставаться лидерами торгов.

Став одним из творцов отмены «односторонних сделок» в ПФТС, ГКЦБФР приняла участие и во втором важном событии сентября, а именно: увеличила количество инвесторов, среди которых может осуществляться закрытое размещение облигаций без наличия рейтинга, с 50 до 100 участников. Это несколько расширит возможности участников рынка, по-скольку обязательное получение кредитного рейтинга при размещении по открытой подписке сопряжено с дополнительными затратами и в ряде случаев снижает привлекательность финансирования с помощью облигаций.

РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Министерство финансов Украины в сентябре возобновило проведение аукционов по размещению ОВГЗ после почти 15-месячного перерыва. Однако предложенную доходность двух-, трех- и пятилетних ОВГЗ на уровне 9-9.5% годовых участники рынка считают заниженной, поэтому весь объем размещения составил 235.9 млн грн. По мнению участников рынка, повышение ставки всего на 1.5% заинтересует клиентов банков-нерезидентов. А с доходностью в 12.5-13% бумаги купят и украинские банкиры. Но Минфин ставки повышать не торопится, а инвесторы отвечают ему «взаимностью», не покупая «низкодоходные» бумаги. Весь объем ОВГЗ был выкуплен, согласно некоторым источникам, за счет покупки облигаций госбанками и Фондом гарантирования вкладов. Исходя из сложившейся на рынке ситуации, для привлечения 4.55 млрд грн., которые планировалось получить от продажи ОВГЗ, правительство вынуждено будет перейти с внутреннего на внешний рынок заимствований.

Итак, после «неудачи» на внутреннем рынке стало ясно, что внешние заимствования станут главным источником привлечения капитала для нынешнего Кабинета министров. Однако Кабмин не пошел по проторенной дорожке займов в долларах или евро (до сих пор Украина эмитировала бонды только в этих валютах). Правительство Украины выпустило облигации внешнего государственного займа 2006 года в швейцарских франках на сумму 384 млн. со сроком погашения 15 сентября 2018 года и возможностью досрочного погашения 15 сентября 2009 года. Согласно условиям выпуска, облигации размещаются по цене ниже номинальной стоимости на 2.6%, а процентный доход по облигациям составляет 3.5% годовых и выплачивается раз в полгода — 15 сентября и 15 марта. Менеджером по размещению бумаг выступил Morgan Stanley.

Следующим экзотическим размещением может стать выпуск внешних обязательств в японских иенах. Не исключено, что идея занимать в экзотических для нашей страны валютах вызвана сравнительно невысокими процентными ставками — стоимость кредитов в иенах близка к 1% годовых. Впрочем, в случае укрепления иены относительно доллара или евро фактические расходы на обслуживание такого займа могут оказаться весьма высокими. Помимо займов в швейцарских франках и иенах, Украина планирует выпустить 30-летние евробонды в долларах на сумму 0.5-1 млрд долл. Менеджерами по размещению еврооблигаций Минфин выбрал банки Credit Suisse, Deutsche Bank и UBS. Это вполне естественно после локальной неудачи с привлечением средств посредством выпуска ОВГЗ. И возможно, Минфину придется до конца года еще раз выходить на внешние рынки для покрытия дефицита бюджета.

Помимо займов, Минфин засветился еще в одном важном вопросе — прояснении судьбы облигаций Государственного ипотечного учреждения (ГИУ) на 1 млрд грн. Кабинет министров в начале августа дал согласие на предоставление государственной гарантии по этим бумагам. ГИУ уже приступило к рефинансированию ипотечных кредиторов. В октябре же Минфин заблокировал выдачу госгарантий ГИУ. При этом ГИУ уже начало регистрацию и выпуск облигаций, подписаны соглашения о рефинансировании более чем с 30 банками. Руководитель ГИУ утверждает, что «без гарантий правительства облигации ничего не стоят». Невыдача Минфином госгарантий вообще может привести к закрытию ГИУ. При предыдущем министре финансов Викторе Пинзенике ГИУ также не смогло пролоббировать получение гарантии на 1 млрд грн.

РЫНОК НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

В сентябре 2006 года начали размещаться выпуски 17 эмитентов 25 серий на общую сумму 772 млн грн. (152.9 млн долл.), что является средним объемом для текущего года. Большая часть выпускаемых облигаций (14 запланированных размещений) относится к нерыночным выпускам «строительных» облигаций. Данные схемные продукты, направленные на привлечение денег в строительство жилой и коммерческой недвижимости, вот уже третий год используются весьма активно, и регулирующий орган, похоже, не имеет ничего против таких «облигаций» (их доля уже превышает 46% от общего объема обращающихся облигаций в Украине).

Помимо схемных «строительных» облигаций, в сентябре начали размещаться облигации 9 рыночных эмитентов на сумму 290 млн грн. (57.4 млн долл.). Доходность колеблется от 13.5% до 16%. Минимальная доходность — у облигаций финансовых институтов, однако они не настолько крупны, чтобы их риски были намного ниже рисков крупных заемщиков нефинансового сектора. Наиболее интересным выпуском месяца следует признать размещения ООО «АЛЛО» (Днепропетровск), одного из крупнейших розничных торговцев мобильными телефонами на Украине (трехлетние бумаги на сумму 25 млн грн. с квартальным купоном, годовой офертой, доходностью 16% на первый год).

В сентябре также началось размещение муниципальных облигаций Донецка. Муниципалитет размещает свои пятилетние бонды серии «С» на 50 млн грн. Доходность бумаг составляет 12% годовых. Выплата дохода производится ежеквартально. Условия выпуска предусматривают возможность оферты. Андеррайтером выпуска выступил «УкрСиббанк».

Объем торгов облигациями в ПФТС в сентябре сократился на 46% по сравнению с августом (до 1.634 млрд. грн.), из которых значительная доля торгов (77.1%) пришлась на корпоративные облигации. Существенно (более чем в 6.7 раз, до 267.4 млн грн.) снизился объем торгов гособлигациями. Такое снижение в основном связано с введением новых правил регистрации сделок в ПФТС (отменены односторонние сделки). Объем торгов по корпоративным облигациям составил 1.26 млрд грн., что на 100 млн грн. больше, чем в августе 2006 года. Объемы торгов муниципальными облигациями остаются на невысоком уровне (106.6 млн грн.), хотя и выросли по сравнению с августом в 1.55 раза.

На октябрь 2006 года запланированы выпуски облигаций 21 эмитента 40 серий на общую сумму 983.44 млн грн. или 196.7 млн долл. (наибольший плановый объем размещений в 2006 году). Львиная доля запланированных размещений (30 из 40) относится к выпускам «строительных» облигаций.

Из 10 рыночных выпусков октября 4 выпуска приходится на размещения финансовых институтов — ЗАО «ПроКредит Банк», ЗАО «ТАС-Инвестбанк», СК «Универсальная». Доходность выпусков колеблется от 13.5% по облигациям ЗАО «ПроКредит Банк» серии F до 17.24% по облигациям «Днепропетровский агрегатный завод» серии В. Наиболее крупным и интересным для инвесторов станут четырехлетние облигации ЗАО «ПроКредит Банк» серии F на 175 млн грн. (купоны ежеквартально, оферта ежегодно, доходность на первый год — 13% годовых). К интересным выпускам следует также отнести 5-летние облигации «Омега-автопоставка» (50 млн грн., 16% годовых) и «ТАС-Инвестбанк» (100 млн грн., 14%), а также 3-летние облигации «Черкасской птицефабрики» (30 млн грн., 15.5%). Условия обращения этих облигаций стандартные: квартальная выплата купонов (кроме «ТАС-Инвестбанк»), годовая оферта и возможность ежегодного изменения доходности.

ВНЕШНИЕ КОРПОРАТИВНЫЕ ЗАЙМЫ

Несколько слов о наиболее важных моментах во внешних корпоративных займах украинских эмитентов. Банк «Хрещатик», скорее всего, сократит объем планируемого выпуска еврооблигаций с 250 до 150 млн долл. Вероятное уменьшение объема выпуска связано с повышением для банка цены заимствования с 9% до 9.75% годовых (увеличение ставки объясняется появлением информации о возможном сокращении доли Киевской горадминистрации в уставном фонде КБ «Хрещатик» с 51.2% до менее чем 25%).

Банк BNP Paribas (Швейцария) предоставил Северному и Центральному ГОКам, которые входят в состав Группы «Метинвест», кредит в размере 400 млн долл. на 3.5 года под LIBOR + 2.8% годовых. Данный кредит является самым крупным кредитом, который получила частная украинская компания за годы независимости. «Приватбанк» начал привлечение синдицированного кредита на сумму 250 млн долл., ставка равна Libor + 180 б.п. Это первый синдицированный кредит в Украине со ставкой ниже, чем Libor + 200 б.п.

Лидеры по объемам торгов облигациями в ПФТС в сентябре 2006

Корпоративные облигации:

1) АКИБ «УкрСиббанк»
2) ООО КБ «Финансовая инициатива»
3) АБ «ИНГ Банк Украина»
4) ОАО «Кредитпромбанк»
5) «Райффайзенбанк Украина»

Всего корпоративными облигациями торговало 50 организаций.

Муниципальные облигации:

1) АКИБ «УкрСиббанк»
2) АБ «ИНГ Банк Украина»
3) ООО КБ «Финансовая инициатива»
4) ЗАО «ПУМБ»
5) АБ «Хрещатик»

Всего муниципальными облигациями торговало 10 организаций.

Государственные облигации:

1) АБ «ИНГ Банк Украина»
2) ОАО «Государственный сберегательный банк Украины»
3) АКБ «ХФБ Банк Украина»
4) ООО КБ «Финансовая инициатива»
5) ООО КБ «Арма»

Всего госбумагами торговало 15 организаций.