Быстрое и успешное размещение суверенных еврооблигаций Украины, особенно в условиях когда в его возможности до конца 2012 года сомневались даже самые заядлые оптимисты, и серия беспроблемных погашений синдицированных кредитов (ПУМБ, «Метинвест», Укргазбанк) и евробондов (Альфа-Банк (Украина)) добавили уверенности всем участникам украинского рынка облигаций. Если Минфин после внешнего размещения взял своего рода отпуск, значительно сократив свою активность на первичном рынке ОВГЗ, то ряд муниципальных и корпоративных заемщиков успешно работают над привлечением внутренних инвестиций, а некоторые даже озвучили планы по выходу на внешние рынки вслед за суверeном.

В тени евробондов

Сергей ЛЯШЕНКО

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ: ДЕФИЦИТ ВНИМАНИЯ

В прошлом месяце внутренний рынок гособлигаций затмило суверенное размещение еврооблигаций на $2 млрд. Успешный выпуск евробондов решил на ближайшее время вопрос обслуживания внешних и внутренних обязательств, и Минфин, окрыленный вниманием зарубежных игроков (первоначально запланированный объем был вдвое меньше итогового), не баловал вниманием отечественных инвесторов.

Внутренних аукционов было немного, а в «ассортименте» представлены в основном средне- и долгосрочные гривневые облигации. В условиях высокой стоимости ресурсов (ставки по O/N-кредитам большую часть месяца были близки к 20% годовых или превышали этот уровень) и низкой ликвидности (31 июля объем остатков на счетах опустился до 16.2 млрд грн.) аппетит покупателей к предлагаемым бумагам был крайне вялый. Незначительный объем покупок ОВГЗ со стороны НБУ, увеличив-

Таблица 1

Результаты аукционов по размещению ОВГЗ в июле 2012 г.

Эмиссия	Вид	Дата проведения	Статус	Дата погашения	Подано заявок, тыс. ден. ед.*	Удовлетворено заявок, тыс. ден. ед.*	Объем выпуска, тыс. ден. ед.*	Доходность, %		
								Макс.	Мин.	Сред.
UA4000142137	Гривн.	31.07.2012	Не состоялся	22.05.2019			1 500 000	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000142665	Гривн.	31.07.2012	Не состоялся	24.05.2017			1 500 000	0.00%	0.00%	0.00%
		31.07.2012	Не состоялся	16.07.2014				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000142137	Гривн.	24.07.2012	Не состоялся	22.05.2019			1 500 000	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000142665	Гривн.	24.07.2012	Не состоялся	24.05.2017			1 500 000	0.00%	0.00%	0.00%
		24.07.2012	Не состоялся	16.07.2014				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000144083	Долл.	17.07.2012	Состоялся	08.07.2015	2 230	2 230	2 230	9.45%	9.45%	9.45%
UA4000142137	Гривн.	17.07.2012	Не состоялся	22.05.2019			1 500 000	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000142665	Гривн.	17.07.2012	Не состоялся	24.05.2017			1 500 000	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000144075	Индекс.	17.07.2012	Состоялся	15.07.2015	600 000	600 000	600 000	9.30%	9.30%	9.30%
		17.07.2012	Не состоялся	16.07.2014				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000143531	Долл.	10.07.2012	Состоялся	10.07.2013	19 972	19 972	19 972	9.30%	9.30%	9.30%
UA4000142137	Гривн.	10.07.2012	Не состоялся	22.05.2019			1 500 000	0.00%	0.00%	0.00%
UA4000142665	Гривн.	10.07.2012	Не состоялся	24.05.2017			1 500 000	0.00%	0.00%	0.00%
		10.07.2012	Не состоялся	25.06.2014				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000142137	Гривн.	03.07.2012	Не состоялся	22.05.2019			1 500 000	0.00%	0.00%	0.00%
		03.07.2012	Не состоялся	25.06.2014				0.00%	0.00%	0.00%
UA4000142665	Гривн.	03.07.2012	Не состоялся	24.05.2017			1 500 000	0.00%	0.00%	0.00%

Источник: Cbonds

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

Рисунок 1. **Динамика остатков на счетах и ставок KievPrime**

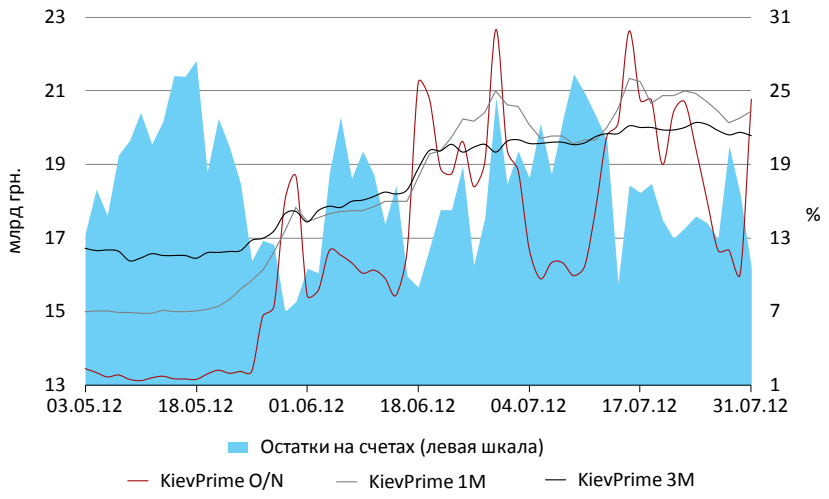


Рисунок 2. **Динамика объемов первичного размещения ОВГЗ в 2011–2012 гг.**

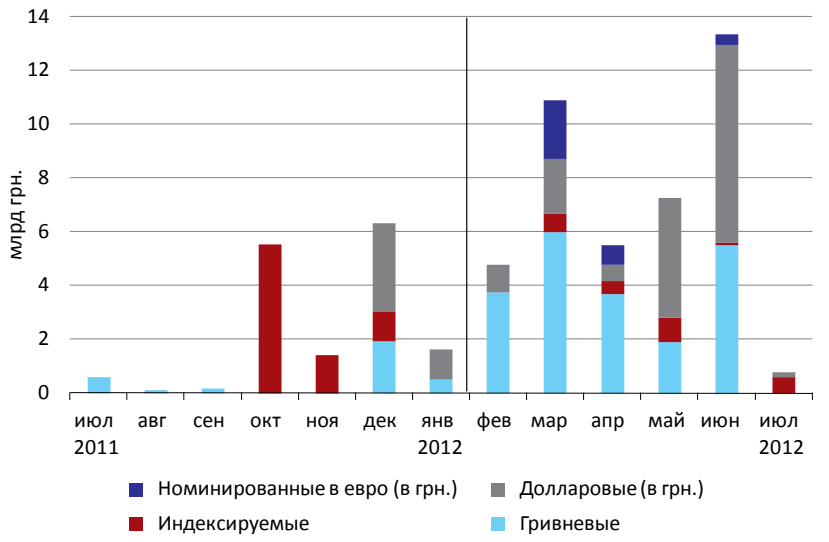
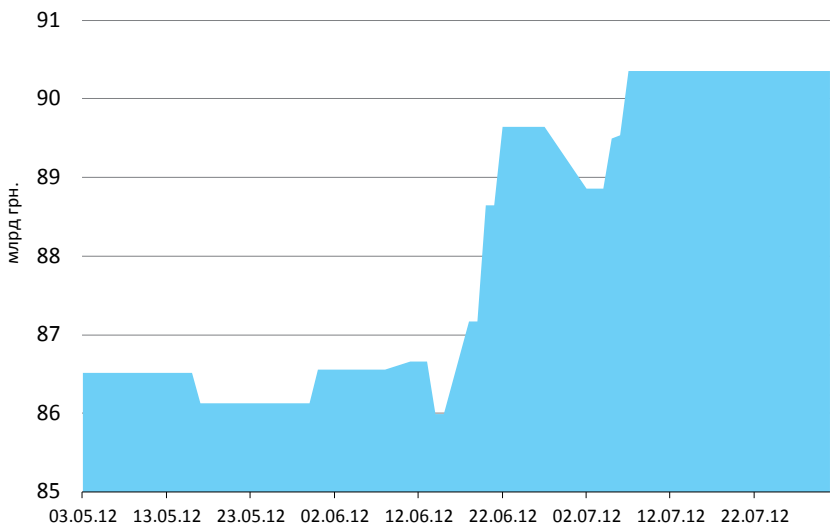


Рисунок 3. **Объем ОВГЗ в собственности НБУ**



шего в июле свой портфель всего на 711 млн грн., также не способствовал активизации первичного рынка гособлигаций. Как результат объем размещения гривневых бумаг был равен нулю.

Лишь в единичных случаях Минфин добавлял более привлекательные для инвесторов индексируемые и долларовые бумаги, собирая хоть небольшую по объему, но рыночную «кассу». Ставки остались на уже привычных уровнях: 9.3% по однолетним долларовым бумагам и 9.45% по трехлетним индексируемым облигациям. Совокупный объем размещения ОВГЗ в гривневом эквиваленте составил 778 млн грн., что составляет менее 6% средств, привлеченных месяцем ранее.

На вторичном рынке котировки наиболее популярных гривневых однолетних ОВГЗ и трехлетних НДС-ОВГЗ находились в очень широком диапазоне — 18–20%, что никак не способствовало активному трейдингу. Сделки с валютными ОВГЗ проходили живее, но общее снижение активности в период отпусков не позволило бумагам как следует расторговаться, поэтому в целом рынок находился в состоянии анабиоза.

МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: КИЕВСКИЙ ГАМБИТ

Июль принес первое результативное размещение муниципальных облигаций в 2012 году. Виновником торжества стал Киевский городской совет, который привлек 502.332 млн грн. в результате размещения облигаций серии D. По данным эмитента, весь объем эмиссии был реализован за два дня (6–7 июля).

В то же время, планируемый объем привлечения средств на внутреннем рынке (необходимый для погашения еврооблигаций Киев-2012) составляет 3.5 млрд грн. По всей видимости, в горсовете первые результаты не считают удовлетворительными. Поэтому муниципалитет начал размышлять о выходе на рынок еврооблигаций, ему, без сомнения, в немалой степени способствовало успешное размещение государственных еврооблигаций, которое прошло со значительной переподпиской.

Как сообщил «Украинским Новостям» источник в Киевской городской государственной администрации, город ведет переговоры с банком о выкупе внутренних бумаг в полном объеме. Договоренность пока не достигнута, и если стороны не договорятся в ближайшее время, Киев будет выходить на внешний рынок. При этом источник не уточнил название банка, с которым город ведет переговоры.

В то же время, размещение евробондов, даже при горячем желании эмитента, тре-

бует серьезной подготовки, да и конъюнктура на самом рынке нестабильная. Так, доходность нового выпуска еврооблигаций всего за две недели успела сначала вырасти на 75 б.п., а потом снизиться на 50 б.п., почти достигнув уровня размещения. В таких условиях потенциальный выход Киева на рынок будет трудным, долгим и «дорогим», а значит не стоит оставлять попыток привлечь внимание инвесторов к размещаемому гривневому выпуску.

КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: СТРАХОВКА БОНДЫ БЕРЕЖЕТ

Июль подтвердил тезис, что в нынешних условиях привлекать средства на рынке корпоративного долга можно только посредством защищенных от девальвации бумаг.

ООО «Бурат-Агро» (входит в группу «Индустриальная молочная компания») оперативно (за одну неделю) и успешно разместило двухлетние облигации на 200 млн грн., обеспеченные поручительством холдинговой компании группы, акции которой торгуются на Варшавской фондовой бирже. Доходность по бумагам установлена на уровне 14% годовых, проспект эмиссии также предусматривает хеджирование валютных рисков купонных платежей и тела облигаций на случай снижения курса гривны.

Бумага	Начало размещения	Дата погашения	Объем эмиссии, млн грн.	Рейтинг эмитента (M/S&P/F)	Ставка купона	Окончание размещения
Муниципальный сегмент						
Киев, 2-D	25.06.2012	03.11.2014	500	B2/B-/B-	15.2%	07.07.2012
Корпоративный сегмент						
«Бурат-Агро», 1-A	26.06.2012	24.06.2014	200		14.0%*	02.07.2012
Юго-Западная ЖД, 3-D	25.06.2012	24.06.2013	410		18.0%*	11.07.2012

* Предусмотрено хеджирование рисков на случай снижения курса гривны по отношению к доллару США.

Таблица 2

Новые рыночные выпуски муниципальных и корпоративных облигаций в июле 2012 г.

В июле был успешно размещен очередной выпуск железных дорог. Как и все ее «сестры», новая бумага является годовой, предлагает доходность 18% и выплату дополнительного купона (в случае девальвации гривны относительно доллара США) hedge, гарантирующего доходность по облигациям не менее 10% в долларах США.

Из новых эмиссий привлекает внимание облигационная программа аэропорта «Борисполь», объявившего о решении выпустить облигации серий I-L на общую сумму 1 млрд грн. В каждой серии будет выпущено по 250 тыс. облигаций номиналом 1 тыс. грн. каждая. Размещение бумаг начинается в августе и продлится до ноября этого года, срок обращения — от трех до пяти лет с возможностью оферты. Андеррайтером выпуска выступает Укрэксимбанк.

Подробности: www.cbonds-congress.com
CBONDS FIXED INCOME CONFERENCE: RUSSIA, CIS & CEE

CBONDS FIXED INCOME CONFERENCE RUSSIA, CIS&CEE 2012

3-я ежегодная конференция

13–14 сентября 2012 г., Лондон, Thistle Marble Arch Hotel

Организатор: Cbonds congress

Генеральный спонсор: МЕТРОПОЛЬ® ИНВЕСТИЦИОННАЯ ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ

Официальные партнеры: ММВБ MICEX, RTS БИРЖА, UFS INVESTMENT COMPANY

Спонсоры: Промсвязьбанк, THOMSON REUTERS

Cbonds Fixed Income Conference: Russia, CIS & CEE – это продолжение традиционной лондонской конференции Cbonds, но в более расширенном формате. В этом году в программе конференции будут также освещены рынки долгового капитала CEE. Мероприятие соберет представителей ведущих инвестиционных банков, управляющих, инвестиционных, консалтинговых компаний, специализирующихся не только на странах СНГ, но и на странах Центральной и Восточной Европы.

200 участников

Стоимость участия – 1500 долларов США (45 000 рублей).

Для промышленных компаний и компаний нефинансового сектора, за исключением юридических, консультационных компаний и СМИ стоимость участия составляет 800 долларов США (24 000 рублей).

Контакты

Программа, спонсорство: **Юрий Павлов**
тел. +7 (812) 336–97–21*121, pavlov@cbonds.info

Регистрация: **Дарья Назарова**
тел. +7 (812) 336–97–21*124, dasha@cbonds.info

Реклама