Не хватает качества

Вячеслав Харченко

В краткосрочной перспективе определяющими факторами на облигационном рынке Украины остаются избыточная ликвидность банковской системы и недостаток «качественных» облигационных выпусков. Большинство аналитиков облигационного рынка едины во мнении, что до конца текущего года доходность облигаций корпоративного сектора будет планомерно снижаться до уровня 11–13% годовых, а дополнительный объем размещения рыночных корпоративных выпусков (без учета банковских) может достигнуть 1–1.5 млрд грн. На сегодняшний день общий объем корпоративных облигаций, находящихся в листинге ПФТС, составляет 5.8 млрд грн., а по итогам года объем выпусков корпоративных облигаций может превысить 12 млрд грн.

В корпоративном сегменте наиболее крупные объемы первичных размещений анонсировали, конечно же, банки. Так, Райффайзен Банк Аваль (Киев) намерен выпустить облигации серии Е на сумму от 500 млн грн. до конца 2007 года. Параметры планируемого облигационного займа пока не раскрываются. Банк «Крещатик» (Киев) 25 июля принял решение о выпуске пятилетних облигаций серий F, G и H на сумму 440 млн грн. Доходность на первые четыре квартальных купонных периода — 11.5% годовых. Укргазбанк (Киев) 20 июля решил выпустить облигации серии С на сумму 300 млн грн. Облигации будут размещаться закрытым способом. Данных о доходности и сроке обращения банк пока не предоставляет.

Что касается сегмента государственных бумаг, то отметим, что за прошедший месяц Минфин провел шесть аукционов по размещению ОВГЗ со сроком обращения полтора, три и четыре года и доходностью 6.76%, 6.5% и 6% годовых соответственно. Минфин также предлагал к продаже облигации сроком на 4.25 года, семь и 10 лет, но не смог их разместить. «Длинные» бумаги, судя по предыдущим торгам, могут остаться вообще невостребованными, а доходность ниже 6% годовых неинтересна даже нерезидентам. Приобретались госбумаги в основном нерезидентами или отечественными банками для нерезидентов. Всего в текущем году Минфин продал облигаций внутреннего государственного займа на сумму 2 138.335 млн грн.

Помимо ОВГЗ на украинском фондовом рынке может появиться еще один вид госбумаг — государственные ценные бумаги, в которые может быть переоформлен прямой долг правительства перед Национальным Банком Украины. Совет НБУ в июле инициировал ускорение этого процесса, и сейчас ведутся соответствующие переговоры с Министерством финансов Украины. На сегодня общая сумма задолженности правительства перед НБУ составляет 9.04 млрд грн., в том числе 3.567 млрд грн. — по гривенным кредитам и 5.473 млрд грн. (в эквиваленте) — по валютным кредитам. Данная сумма представляет собой часть задолженности кабинета министров по кредитам, выданным НБУ правительству в 1992–1996 годах, в том числе для финансирования дефицита государственного бюджета.

После более чем полугодового перерыва в июле порадовал новыми выпусками рынок муниципальных облигаций. Мы можем наблюдать как рост объемов долгов городов (с 578.5 млн грн. до 634.5 млн грн.), так и увеличение количества эмитентов — 20 выпусков муниципальных облигаций от 10 горсоветов. В прошлом месяце на долговом рынке дебютировал город Львов, продав свои пятилетние облигации на 50 млн грн. с доходностью 9.45% годовых. Винницкий городской совет продал четвертый выпуск муниципальных облигаций на более скромную сумму — 6 млн грн., но с большей доходностью — 10.55% годовых. Напомним, что последний раз муниципалитеты выходили на долговой рынок в ноябре 2006 года, это был Винницкий горсовет с облигационным займом на 4 млн грн. Таким образом, учитывая последний заем Винницы на сумму 6 млн грн., общая сумма эмитированных этим городом облигаций составляет на сегодня 26 млн грн. О своих планах по выходу на долговой рынок заявили Луганск, который собирается привлечь 29.3 млн грн. в сентябре 2007 года, Винница, рассчитывающая занять 9 млн грн. в октябре 2007 года, а также Николаев (50 млн грн. до конца 2007 года), Житомир (15 млн грн. до конца 2007 года), Луцк (10 млн грн. до конца 2007 года), Тернополь (20 млн грн. в первом квартале 2008 года), Бердянск (10 млн грн. в первом квартале 2008 года).

На внешних рынках в июле было несколько крупных привлечений капитала украинскими компаниями. В частности, выделим получение синдицированного кредита на $1.5 млрд компанией «Метинвест», управляющей горнометаллургическим бизнесом группы «Систем Кэпитал Менеджмент». Лид-менеджерами кредита выступили четыре банка: ABN AMRO, BNP Paribas, Deutsche Bank и ING. Структура заимствования состоит из двух траншей, первый из которых поступил 23 июля в сумме $1 млрд и представляет собой предэкспортное финансирование (кредитование под залог экспортных контрактов). Второй транш, на $500 млн, — это бланковая револьверная кредитная линия.

В то же время второй крупный заемщик Донецкого региона — «Индустриальный союз Донбасса» (ИСД, Донецк) — отложил размещение евробондов на $350–500 млн из-за плохой рыночной конъюнктуры. Размещение было отложено из-за неспокойствия на мировых рынках, в частности на рынке США. Как сообщили в пресс-службе компании, решение о размещении будет принято «после того, как рынок успокоится».

Еще из крупных привлечений капитала отметим синдицированный кредит на сумму $550 млн, который привлекла Государственная администрация железнодорожного транспорта «Укрзализныця». Организатор — Barclays Capital Bank. Кредитное соглашение стороны подписали 30 июля. К сожалению, другие подробности сделки на момент сдачи номера в печать были еще неизвестны. Ранее «Укрзализныця» заявила о договоренности с Barclays Capital Bank о привлечении кредита на сумму $300 млн со ставкой LIBOR + 2.83% сроком на три года, с льготным периодом в два года.