**Последний месяц лета выдался для украинского долгового рынка весьма динамичным. Периоды замирания, когда ставки по гривневым ресурсам шаг за шагом обновляли максимумы 2012 года, а Минфин отказывался от размещения ОВГЗ даже по «дружественным» сделкам, сменялся всплесками активности, в ходе которых не только правительству, но и корпоративным заемщикам удавалось успешно закрывать сделки. Если к этому добавить окончание эпопеи по реструктуризации задолженности Украины перед ВТБ на сумму $1 млрд путем выпуска двухлетних еврооблигаций с вполне рыночной доходностью — 7.95%, то можно сказать, что август, наперекор ожидаемому апофеозу отпускного сезона, оказался результативным.**

# Страсти бидовые

**Сергей ЛЯШЕНКО**

**ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ: БУРЯ В СТАКАНЕ ЛИКВИДНОСТИ**

Бегло проанализировав итоги августа на денежном рынке, можно было бы прийти к выводу о том, что конъюнктура на нем была исключительно благоприятной. В последний рабочий день месяца объем остатков на корсчетах увеличился до максимального значения за последние три месяца — 21.74 млрд грн. (+5.53 млрд грн.), а ставки O/N-кредитов опустились до уровня 10.25% годовых (–14%). Но эта идиллическая картина не отражает всей бури страстей, бушевавшей в августе. Ситуация с ликвидностью выровнялась только в последние несколько дней, а до этого участники рынка ощущали достаточно острый дефицит средств: объем остатков на счетах не превышал 17 млрд грн. Процентные ставки по гривневым ресурсам не замедлили отреагировать на такое положение дел и к концу второй декады августа достигли максимальных значений с декабря 2011 года. Только благодаря вливанию в систему 2.5 млрд грн. от погашения ОВГЗ (в том числе 1.6 млрд грн. от амортизации НДС-ОВГЗ) и выкупу Нацбанком Украины госбумаг на 3.2 млрд грн. ситуацию с дефицитом ликвидности удалось преодолеть.

Таблица 1

**Результаты аукционов по размещению ОВГЗ в августе 2012 г.**

| Эмиссия | Вид | Дата проведения | Статус | Дата погашения | Подано заявок, тыс. ден. ед.* | Удовл. заявок, тыс. ден. ед.* | Объем выпуска, тыс. ден. ед.* | Доходность, % | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | макс. | мин. | сред. |
| UA4000142137 | гривн. | 07.08.2012 | не состоялся | 22.05.2019 | | | 1 500 000 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| UA4000142665 | гривн. | 07.08.2012 | состоялся | 24.05.2017 | 259 740 | 259 740 | 1 759 740 | 14.30 | 14.00 | 14.18 |
| UA4000142137 | гривн. | 14.08.2012 | не состоялся | 22.05.2019 | | | 1 500 000 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | гривн. | 14.08.2012 | не состоялся | 02.08.2017 | | | | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| UA4000142137 | гривн. | 21.08.2012 | не состоялся | 22.05.2019 | | | 1 500 000 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | гривн. | 21.08.2012 | не состоялся | 02.08.2017 | 10 000 | | | 23.90 | 23.90 | 0.00 |
| UA4000142137 | гривн. | 23.08.2012 | не состоялся | 22.05.2019 | | | 1 500 000 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| UA4000145973 | гривн. | 23.08.2012 | состоялся | 02.08.2017 | 600 000 | 600 000 | 600 000 | 14.30 | 14.30 | 14.30 |
| UA4000146070 | индекс. | 28.08.2012 | состоялся | 12.08.2015 | 200 000 | 200 000 | 200 000 | 9.30 | 9.30 | 9.30 |
| UA4000146088 | долл. | 28.08.2012 | состоялся | 13.11.2013 | 281 600 | 278 600 | 278 600 | 9.20 | 9.00 | 9.00 |
| | долл. | 28.08.2012 | не состоялся | 13.11.2013 | 281 600 | | | 9.30 | 9.10 | 0.00 |
| UA4000142137 | гривн. | 28.08.2012 | не состоялся | 22.05.2019 | | | 1 500 000 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| UA4000145973 | гривн. | 28.08.2012 | не состоялся | 02.08.2017 | | | 600 000 | 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**

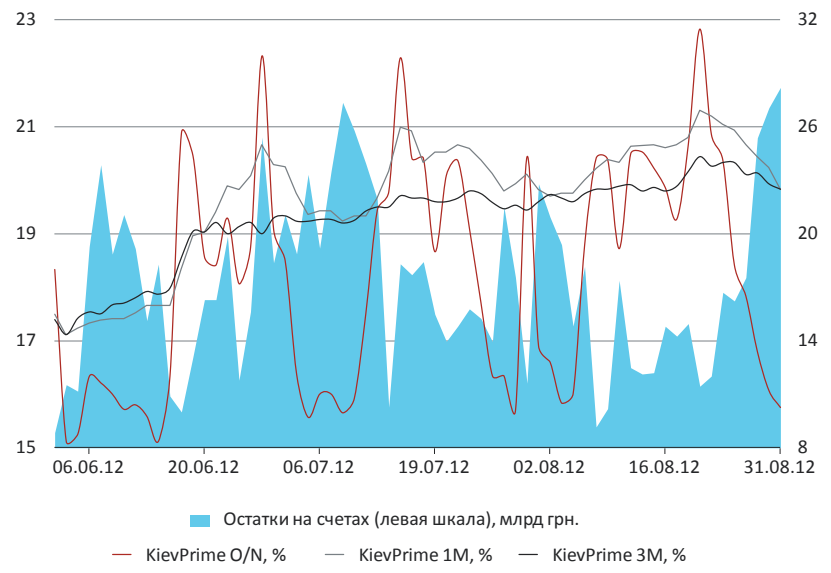



Рисунок 2. **Динамика объемов первичного размещения ОВГЗ в 2011–2012 гг.**

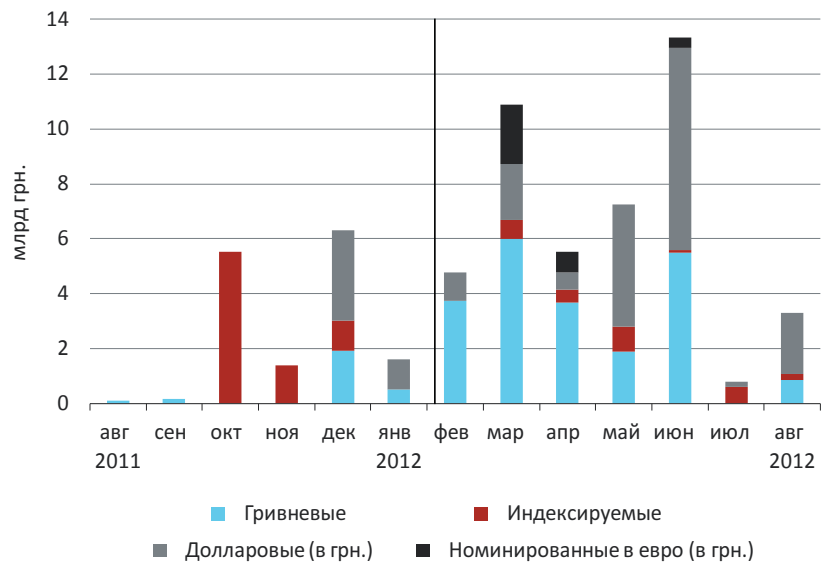
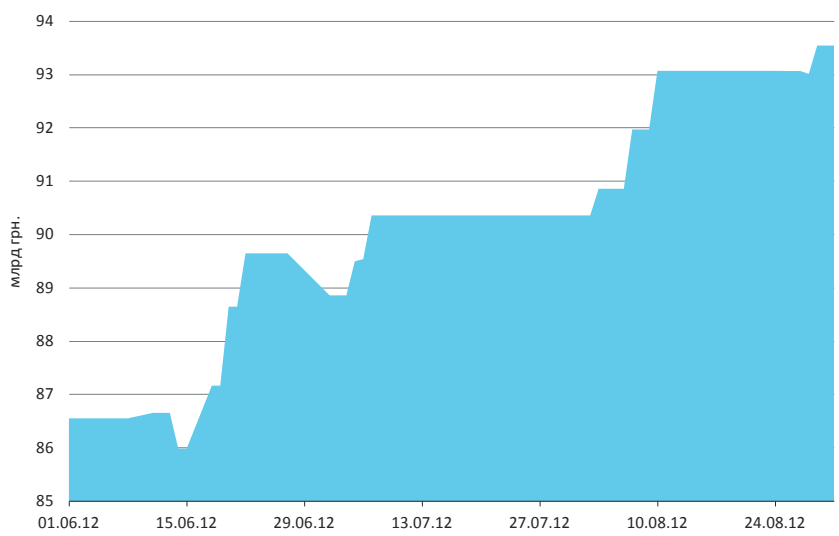



Рисунок 3. **Объем ОВГЗ в собственности НБУ**




Активность на первичном рынке вполне соответствовала ситуации с деньгами в системе. Министерство финансов делало упор на долгосрочные пяти- и семилетние гривневые ОВГЗ, очевидно не особенно рассчитывая на «рыночный» спрос. В результате сделки по продаже этих бумаг были единичными и «дружественными», о чем свидетельствует их доходность — традиционные 14.3% годовых (общий объем размещения — 860 млн грн.). Рыночный уровень ставок по пятилетним гривневым ОВГЗ, вероятно, находился где-то в районе 23.9%, указанных в единственной заявке на аукционе 21 августа.

Наиболее интересные события развернулись 28 августа, когда Минфин провел два результативных и даже несколько драматичных аукциона. На первом (регулярном) аукционе к размещению, кроме традиционных пяти- и семилетних гривневых бумаг, предлагались трехлетние индексируемые и однолетние долларовые ОВГЗ. Гривневые бумаги традиционно ажиотажа вокруг себя не вызвали, но зато Минфин получил и удовлетворил две заявки по индексируемым бумагам (объем размещения — 200 млн грн., доходность — 9.3%). Также, вполне ожидаемо, наблюдался повышенный интерес к долларовым ОВГЗ — инвесторы подали восемь заявок на общую сумму $281.6 млн с бидами в интервале 9.1–9.3%. Но видимо, Минфин посчитал этот уровень доходности завышенным и, не удовлетворив ни одну из заявок, объявил о проведении дополнительного аукциона, на котором предлагались долларовые облигации с аналогичными параметрами. Очевидно, дополнительное время потребовалось для проведения разъяснительной работы с покупателями, благодаря чему спрос остался на уровне $281.6 млн, а запрашиваемая инвесторами доходность снизилась до 9–9.2%. Нижнюю границу Минфин посчитал приемлемой и удовлетворил шесть заявок на $278.6 млн.

«ТОЛЬКО БЛАГОДАРЯ ВЛИВАНИЮ В СИСТЕМУ 2.5 МЛРД ГРН. ОТ ПОГАШЕНИЯ ОВГЗ И ВЫКУПУ НАЦБАНКОМ УКРАИНЫ ГОСБУМАГ НА 3.2 МЛРД ГРН. СИТУАЦИЮ С ДЕФИЦИТОМ ЛИКВИДНОСТИ В АВГУСТЕ УДАЛОСЬ ПРЕОДОЛЕТЬ»

«В АВГУСТЕ ДВА КРУПНЫХ УКРАИНСКИХ БАНКА С РОССИЙСКИМИ КОРНЯМИ — СБЕРБАНК РОССИИ (УКРАИНА) И ПРОМИНВЕСТБАНК (ГРУППА ВНЕШЭКОНОМБАНКА) — ОТРАПОРТОВАЛИ ОБ УСПЕШНОМ РАЗМЕЩЕНИИ СВОИХ ОБЛИГАЦИЙ СЕРИИ F НА 500 МЛН ГРН. КАЖДАЯ»

**БАНКИ НА ФИНИШЕ, ФАРМАЦЕВТЫ — НА СТАРТЕ**

В августе два крупных украинских банка с российскими корнями — Сбербанк России (Украина) и Проминвестбанк (группа Внешэкономбанка) — отрапортовали об успешном размещении своих облигаций серии F на 500 млн грн. каждая. Оба выпуска планировались еще прошлым летом, а начало размещения пришлось на ненастные осень 2011 года — зиму 2012 года, когда нестабильность на внешних рынках и перебои с ликвидностью почти полностью исключили возможность заимствований для корпоративных эмитентов. Именно поэтому двум первоклассным эмитентам потребовалось более полугода для продажи своих бумаг.

Среди новичков прошлого месяца инвесторам, ищущим высокую гривневую доходность, стоит обратить внимание на дебютный выпуск одного из ведущих дистрибьюторов медпрепаратов Украины — компании «Оптима-Фарм». Объем займа составляет 300 млн грн., срок обращения бумаг — 7 лет, процентная ставка на все 28 квартальных купонных периода — 23% годовых. Бумаги размещаются на ФБ ПФТС с 1 сентября 2012 года, погашение запланировано на период с 1 сентября по 31 октября 2019 года. Андеррайтером выпуска выступает ПАО «Банк «Восток». Привлеченные средства компания планирует направить на погашение кредиторской задолженности (200 млн грн.) и на расширение рынков сбыта (100 млн грн.).

**РЕНКИНГ ТОРГОВЦЕВ ОВГЗ ЗА ВТОРОЙ КВАРТАЛ 2012 Г. РЫНОЧНЫЕ РОКИРОВКИ**

В сентябре ИА Cbonds опубликовало ренкинги торговцев ценными бумагами — операторов рынка облигаций внутреннего государственного займа Украины по итогам второго квартала 2012 года.

**Таблица 2. Новые рыночные выпуски корпоративных облигаций в августе 2012 г.**

| Бумага | Начало размещения | Дата погашения | Объем эмиссии, млн. грн. | Рейтинг эмитента (M/S&P/F) | Ставка купона | Окончание размещения |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Проминвестбанк, 2-F | 01.02.2012 | 30.07.2014 | 500000000 | B1 / — / — | 12.75 | 13.08.2012 |
| Сбербанк России (Украина), 2-F | 11.11.2011 | 06.05.2016 | 500000000 | B3 / — / — | 12.0 | 14.08.2012 |

**Таблица 3. Топ-10 торговцев ОВГЗ по объему сделок на биржевом и внебиржевом рынке во втором квартале 2012 г.**

| № | Наименование | Доля, % |
|---|---|---|
| 1 | Дельта Банк (Украина)* | 39.38 |
| 2 | Укргазбанк* | 8.73 |
| 3 | Укрэксимбанк* | 8.13 |
| 4 | Банк 3/4 | 6.69 |
| 5 | Эрсте Банк* | 5.49 |
| 6 | «Дельта Секьюритиз» | 5.45 |
| 7 | Сбербанк России (Украина)* | 4.44 |
| 8 | Проминвестбанк | 4.19 |
| 9 | ING Commercial Banking Украина* | 2.50 |
| 10 | ОТП Банк (Украина)* | 2.41 |
| | **Всего по топ-10** | **87.41** |

* Банки — первичные дилеры ОВГЗ

В ренкинге по объему сделок на биржевом и внебиржевом рынках тройка лидеров в составе Дельта Банка (Украина) с долей 39.38%, Укргазбанка (8.73%) и Укрэксимбанка (8.13%) осталась прежней. Единственным изменением по сравнению с ренкингом за первый квартал стала рокировка Укргазбанка и Укрэксимбанка, в результате которой Укргазбанк поднялся на вторую ступеньку, а Укрэксимбанк опустился на третью. Также следует отметить усиление консолидации рынка, благодаря чему доля топ-10 торговцев увеличилась с 82.81% до 87.41% от общего объема сделок с ОВГЗ.

Произошли перестановки и в ренкинге торговцев по количеству сделок, заключенных на биржевом и внебиржевом рынках. Тут возмутителем спокойствия стал Сбербанк России (Украина), увеличивший свою рыночную долю с 7.83% до 11.16%, благодаря чему ему удалось подняться с четвертого на первое место и потеснить на одну ступеньку вниз участников топ-3 по итогам первого квартала — Эрсте Банк (10.06%), ОТП Банк (9.16%), ICU (8.93%).

**Таблица 4**

**Топ-10 торговцев ОВГЗ по количеству сделок на биржевом и внебиржевом рынке во втором квартале 2012 г.**

| | | |
|---|---|---|
| 1 | Сбербанк России (Украина)* | 11.16% |
| 2 | Эрсте Банк* | 10.06% |
| 3 | ОТП Банк* | 9.16% |
| 4 | ICU, Инвестиционный Капитал Украина | 8.93% |
| 5 | Дельта Банк (Украина)* | 6.33% |
| 6 | Укргазбанк* | 5.46% |
| 7 | Фондовый актив | 4.29% |
| 8 | УкрСиббанк* | 4.06% |
| 9 | ING Commercial Banking Украина* | 3.58% |
| 10 | Банк 3/4 | 3.46% |
| | **Всего по топ-10** | **66.49%** |

* Банки — первичные дилеры ОВГЗ