Центром активности рынка украинских долговых ценных бумаг стал сегмент еврооблигаций. В феврале Минфин провел доразмещение евробонда Украина-2022, а ПриватБанк стал первым частным банком, успешно вышедшим на международные рынки капитала за последние три года. Внутренний рынок ОВГЗ в феврале тоже был преимущественно долларовым — давно ожидаемое «рыночное» размещение гривневых ОВГЗ так и не состоялось. Зато есть определенные позитивные сигналы в корпоративном сегменте, который начал пользоваться популярностью у инвесторов после снижения доходности по ОВГЗ.

Обмен валюты

Сергей ЛЯШЕНКО

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ: БЫТЬ ИЛИ НЕ БЫТЬ?

Главной интригой на первичном рынке гособлигаций в феврале стал ответ на вопрос: быть или не быть «рыночному» выпуску гривневых ОВГЗ. На первый взгляд имелись все основания для утвердительного ответа: и достаточно высокая ликвидность (объем остатков на счетах не опускался ниже 23 млрд грн.), и низкая стоимость гривневых ресурсов (котировки O/N-кредитов на протяжении месяца находились в интервале 1–2%), и спрос со стороны инвесторов (объем поданных заявок составил 0.5 млрд грн.). Но не сложилось: эмитент не удовлетворил ни одной заявки по краткосрочным девятимесячным и годовым ОВГЗ с нижними уровнями запрашиваемой доходности 12.5–13% и 13.25–14% соответственно. Не удалось продать даже трехлетние бумаги с доходностью 15.25%. В то же время если спрос на короткие бумаги напрямую связан с краткосрочной банковской ликвидностью, то спрос на трехлетний долг выглядит скорее как попытка купить среднесрочный инструмент с премией в 100–125 б.п. к НДС-ОВГЗ.

На фоне отсутствия гривневых госбумаг от Минфина банки переключились на депозитные сертификаты НБУ. Объем размещения этих инструментов в феврале (14.8 млрд грн.) остался практически на уровне января (15.1 млрд грн.), при этом значительная ликвидность и низкая стоимость ресурсов привели к такому позитивному фактору, как удлинение срока обращения.

Таблица 1

Результаты состоявшихся аукционов по размещению ОВГЗ в феврале 2013 г.

Эмиссия	Вид	Дата проведения	Дата погашения	Подано заявок, тыс. ден. ед.*	Удовл. заявок, тыс. ден. ед.*	Объем выпуска, тыс. ден. ед.*	Доходность, %		
							макс.	мин.	сред.
UA4000157143	долл.	26.02.13	18.02.15	50 000	50 000	50 000	8.02	8.02	8.02
UA4000157135	долл.	26.02.13	23.07.14	294 000	294 000	294 000	8.00	7.50	7.97
UA4000157127	долл.	26.02.13	25.02.15	31 466	25 916	25 916	8.05	8.02	8.02
UA4000157119	гривн.	26.02.13	07.02.18	50 200	50 200	50 200	14.30	14.30	14.30
UA4000157143	долл.	26.02.13	18.02.15	50 000	50 000	50 000	8.02	8.02	8.02
UA4000155485	долл.	19.02.13	11.02.15	131 700	126 500	218 500	8.10	8.00	8.07
UA4000155485	долл.	12.02.13	11.02.15	152 000	92 000	92 000	8.15	8.05	8.09
UA4000153282	долл.	05.02.13	03.02.16	4 030	4 000	4 000	8.30	8.25	8.25
UA4000151278	долл.	05.02.13	07.01.15	82 500	71 500	147 092	8.25	8.00	8.14
UA4000151203	гривн.	05.02.13	13.12.17	157 036	157 036	1 493 409	14.30	14.30	14.30

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

Источник: Cbonds

Так, если в январе подавляющее большинство сертификатов имело срок обращения от 2 до 7 дней, то в феврале пользовались спросом не только самые короткие бумаги, но и сертификаты со сроком обращения 1–1.5 месяца и даже 3 месяца, а взвешенный по объему срок обращения увеличился почти в два раза (с 6 до 11 дней). Анализ выпусков депозитных сертификатов позволяет понять причину «неуступчивости» Минфина при размещении коротких гривневых ОВГЗ. Как видно на рисунке 4, приемлемая доходность по девятимесячным бумагам находится на уровне 10.75%, а по однолетним — 12.25%, значит, успешное «рыночное» размещение гривневых бумаг мы увидим только в случае снижения минимальных бидов на 175–275 б.п. и 100–175 б.п. соответственно.

На фоне неопределенности с размещением гривневых госбумаг успешно размещались долларовые ОВГЗ. В условиях некоторого снижения девальвационных ожиданий у банков сформировалась избыточная долларовая ликвидность, которая повысила спрос на эти инструменты. Объем поданных заявок составил $750 млн, объем размещения — $660 млн, а доходность наиболее популярных двухлетних бумаг за месяц снизилась с 8.14% до 8.02%.

РЕНКИНГИ ТОРГОВЦЕВ ОВГЗ ЗА 2012 ГОД: КОНЦЕНТРАЦИЯ РЫНКА ПРОДОЛЖАЕТСЯ

ИА Cbonds в рамках соглашения о сотрудничестве с Ассоциацией «Украинские фондовые торговцы» опубликовало ренкинги торговцев ОВГЗ по итогам 2012 года.

В 2012 году рынок ОВГЗ подтвердил свою роль драйвера развития фондового рынка. Биржевой рынок ОВГЗ вырос в 1.8 раза — с 99 до 179 млрд грн., более чем компенсировав падение активности торгов паевыми ценными бумагами. Доля торгов ОВГЗ в общем обороте фондовых бирж Украины выросла с 42% до 68%. Исходя из того, что ОВГЗ на сегодня — один из немногих инструментов, не подлежащих налогообложению акцизом на продажу ценных бумаг, можно ожидать дальнейшего роста рынка. Объем ОВГЗ в обращении за год вырос с 12% до 13% ВВП. При этом ликвидность рынка (соотношение объема биржевых торгов и суммы госбумаг в обращении) выросла в 2012 году с 63% до 96%, то есть оборот рынка уже сопоставим с его

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

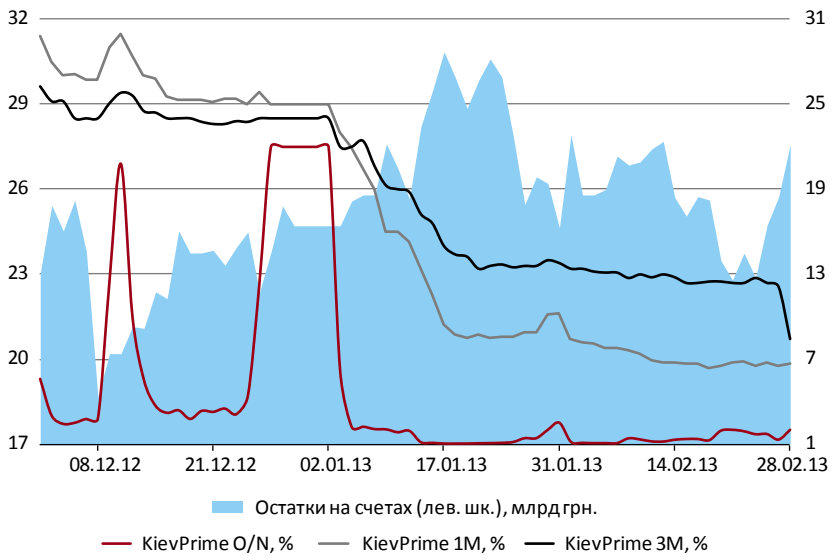


Рисунок 2. **Динамика объема первичного размещения ОВГЗ в 2012–2013 гг.**

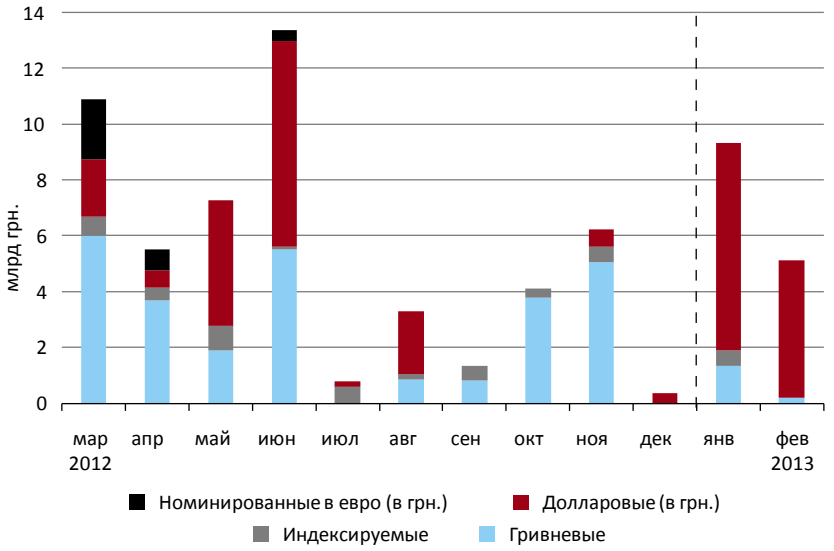
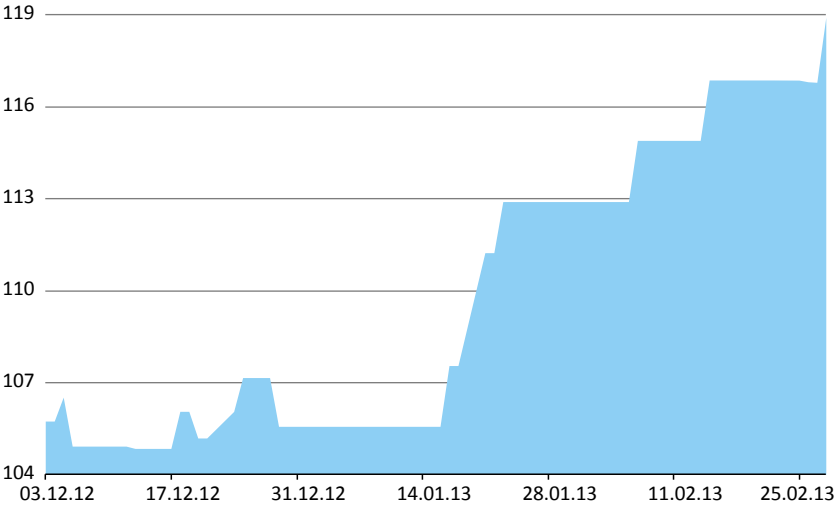


Рисунок 3. **Объем ОВГЗ в собственности НБУ, млрд грн.**



Источник: Cbonds

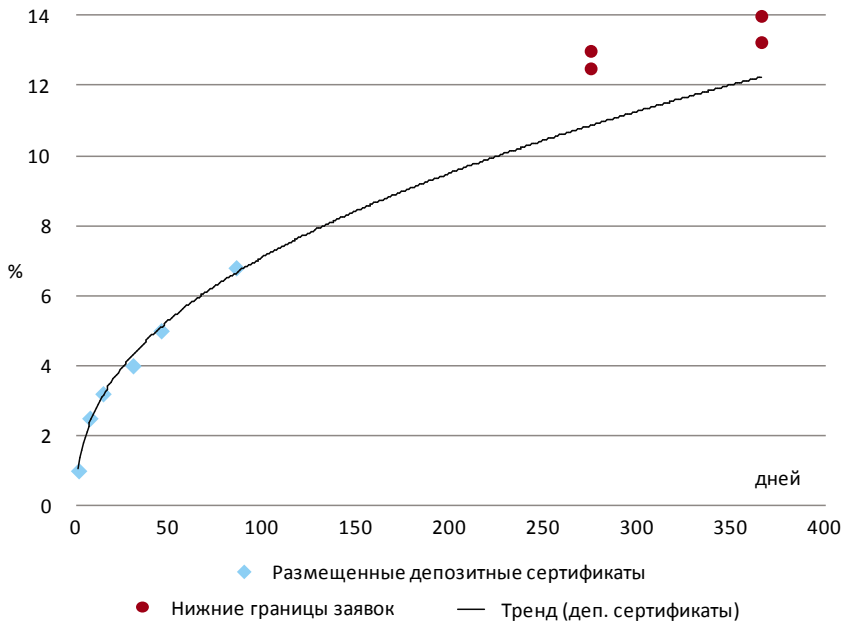


Рисунок 1

Доходность размещенных депозитных сертификатов и нижние границы заявок по ОВГЗ

> В УСЛОВИЯХ НЕКОТОРОГО СНИЖЕНИЯ ДЕВАЛЬВАЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ У БАНКОВ СФОРМИРОВАЛАСЬ ИЗБЫТОЧНАЯ ДОЛЛАРОВАЯ ЛИКВИДНОСТЬ, КОТОРАЯ ПОВЫСИЛА СПРОС НА ДОЛЛАРОВЫЕ ОВГЗ

капитализацией. Тем не менее опыт российского и польского регулируемых рынков госбумаг подсказывает, что у украинских площадок есть еще серьезные резервы для роста.

При сравнении ренкинга по объему сделок на биржевом и внебиржевом рынках за 2012 год с результатами предыдущего года можно отметить стабильность Дельта Банка (Украина), который сохранил и даже несколько укрепил свои лидирующие позиции (рост доли рынка с 31.31% до 32.24%). Укрэксимбанк также упрочил свои позиции, перешагнув с четвертого на второе место — +2.82% доли рынка. Но наибольший рост продемонстрировал Банк 3/4, поднявшийся с десятого на третье место и почти в четыре раза увеличивший долю рынка (с 2.64% до 9.80%).

Следует отметить и рост консолидации рынка — в 2012 году доля топ-10 торговцев увеличилась до 83.08% от общего объема сделок с ОВГЗ по сравнению с 77.16% в 2011 году.

В ренкинге по количеству сделок, заключенных на биржевом и внебиржевом рынках, компания ICU стала ведущим торговцем ОВГЗ по итогам 2012 года, почти в два раза увеличив свою долю рынка (с 5.99% до 10.29%). Сбербанк России (Украина) сохранил за собой вторую строчку ренкинга, нарастив при этом свою долю рынка на 1.22%, до 10.06%. Замыкает тройку лидеров ОТП Банк (Украина), поднявшийся за год на четыре позиции и увеличивший долю рынка до 8.96%. Концентрация рынка, отмеченная в ренкинге по объему сделок, нашла свое отражение и в ренкинге по количеству сделок — доля топ-10 торговцев в 2012 году увеличилась до 64.55% по сравнению с 57.90% годом ранее.

Таблица 2

Топ-10 торговцев ОВГЗ по объему сделок на биржевом и внебиржевом рынке в 2012 г.

№	Наименование	Доля, %
1	Дельта Банк (Украина)	32.24
2	Укрэксимбанк	10.40
3	БАНК ¾	9.80
4	Укргазбанк	8.12
5	Эрсте Банк	5.09
6	«Дельта Секьюритиз»	4.22
7	Сбербанк России (Украина)	3.96
8	ICU, «Инвестиционный Капитал Украина»	3.20
9	ОТП Банк (Украина)	3.18
10	ING Commercial Banking Украина	2.87
Всего топ-10		83.08

КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: СОЮЗ АГРАРИЕВ И БАНКОВ

Сельскохозяйственное ООО «Дружба-Нова» отрапортовало о размещении облигаций серии А на 100 млн грн. Продажа этих бумаг стартовала еще в июне 2012 года, но неблагоприятная конъюнктура внесла коррективы в планы эмитента, и размещение затянулось. Однако привлекательные условия (купонная доходность — 22.5%, срок обращения — 2.5 года, оферта 29 ноября 2013 года) и хорошее кредитное качество на фоне улучшения ликвидности и снижения ставок в декабре-январе повысили интерес к этому выпуску, что позволило успешно закрыть сделку. Компания «Дружба-Нова», основанная в 2001 году, занимается растениеводством и животноводством в Черниговской, Сумской и Полтавской областях. В настоящее время компания обрабатывает более 110 тыс. га сельхозземель. Поголовье крупного рогатого скота насчитывает свыше 5 тыс. голов. ООО «Дружба-Нова» в январе–сентябре 2012 года получило чистую прибыль в размере 68.13 млн грн., что в 2.2 раза больше,

чем за аналогичный период 2011 года; чистый доход компании за девять месяцев прошлого года вырос в 2.3 раза — до 409.12 млн грн.

Другому представителю агросектора — ООО «СК-Агро» (группа Agrotrade) — удалось реализовать свои дебютные облигации на сумму 160 млн грн. намного быстрее — первичная продажа была закрыта в первый же день размещения. В данном случае успеху способствовали не только благоприятная конъюнктура, поручительство головной компании группы — Agrotrade Group S.A. (Люксембург), короткие сроки обращения (1 год по серии А, 2 года — по серии В), но и главный козырь выпусков — высокая ставка доходности, привязанная к курсу доллара США (13.25% по серии А и 13.5% по серии В). Таким образом, покупатели де-факто приобрели долларовые бумаги с премией на уровне 500–600 б.п. к долларовым ОВГЗ.

Финансовый сектор также привлекает внимание инвесторов. В феврале банк «Финансовая инициатива» разместил облигаций серии С на 450 млн грн. Процентная ставка на первый-четвертый купонные периоды установлена на уровне 19% годовых. Срок обращения бумаг — до 7 декабря 2017 года, вместе с тем условиями выпуска предусмотрена ежегодная оферта. Проценты начисляются и выплачиваются ежеквартально. Привлеченные средства банк намерен направить на увеличение кредитно-инвестиционного портфеля и кредитование сельскохозяйственных предприятий. Согласно данным Нацбанка Украины, на 1 января 2013 года по размеру общих активов (10.04 млрд грн.) банк занимал 22-е место из 175 действовавших в стране кредитных организаций.

Таблица 3

Топ-10 торговцев ОВГЗ по количеству сделок на биржевом и внебиржевом рынке в 2012 г.

№	Наименование	Доля, %
1	ICU, «Инвестиционный Капитал Украина»	10.29
2	Сбербанк России (Украина)	10.06
3	ОТП Банк (Украина)	8.96
4	Эрсте Банк	8.26
5	Дельта Банк (Украина)	5.75
6	Укргазбанк	5.25
7	БАНК ¾	4.26
8	УкрСиббанк	4.10
9	ФОНДОВЫЙ АКТИВ	3.99
10	ПУМБ	3.63
Всего топ-10		**64.55**

Украинский 2013 ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС

18 апреля 2013 г., Киев, Президент Отель

Украинские облигации: доходность больше, чем риск

В программе конференции:

- выступления госрегуляторов о стратегии развития финансового рынка Украины;
- обсуждение наиболее актуальных тем рынка облигаций Украины;
- неформальное общение с участниками рынка;
- награждение победителей ренкингов ИА Cbonds по итогам 2012 г.

Организаторы:

Cbonds congress

ИНФОРМАЦИОННОЕ CBONDS АГЕНТСТВО

Программа, спонсорство:
Сергей Ляшенко,
slyashenko@cbonds.info,
+38 (044) 468-64-34

Регистрация:
Елена Мокрицкая,
elena@cbonds.info,
+7 (812) 336-97-21 *104

на правах рекламы

www.cbonds-congress.com

БУДЬ ЧЕЛОВЕКОМ

фонд помощи больным детям

Наши успехи

За время активной работы, с октября 2011 года, мы совместными усилиями профинансировали операции и оплатили лечение 50 детей в возрасте от двух месяцев до 16 лет с различными заболеваниями из разных регионов страны: Московской, Костромской, Брянской, Орловской, Тульской, Калужской, Астраханской областей и ХМАО. Общая сумма помощи составила более 7.5 млн руб.

Зачем потребовалось создавать фонд

Благотворительный фонд «Будь Человеком» представляет собой уникальную инфраструктуру для добрых дел. Ее уникальность состоит в том, что любой желающий может предложить свои идеи по работе фонда и выбрать для себя форму участия в его проектах. Найти ребенка, которому необходимо лечение (медицинский консультант фонда свяжется с родителями, медицинскими учреждениями, региональными департаментами/министерствами здравоохранения и поможет определить необходимость и формат помощи), организовать сбор средств, провести благотворительное мероприятие или просто сделать благотворительное пожертвование на сайте фонда.

Деятельность фонда абсолютно прозрачна. Фонд принципиально не оказывает никакой помощи в наличной форме. Все операции проводятся через единственный расчетный счет, фонд готов отчитаться по каждой операции на счете. Ежемесячные отчеты публикуются на сайте и доступны по запросу.

Поддержка фонда

Фонд полностью открытыт для добрых, отзывчивых, инициативных людей, готовых участвовать в благотворительной деятельности! Чтобы стать участником фонда, достаточно просто зарегистрироваться. Возможно, среди участников фонда уже есть Ваши коллеги, знакомые, друзья.

стать участником

оказать помощь

www.budch.ru

Как с нами связаться:
119454 Москва,
ул. Коштоянца, д.35, кв. 2
тел. +7 (499) 133-60-62
www.budch.ru

Если вы готовы помочь:
Вы можете сделать пожертвование через банк посредством перевода средств на расчетный счет благотворительного фонда, а также на сайте фонда www.budch.ru с помощью пластиковой карты, кошелька RBK Money, платежных терминалов QIWI и системы Яндекс.Деньги.

Реквизиты фонда:
Наименование — Благотворительный фонд «Будь Человеком».
Р/сч. 40703810200000010116
в ВТБ 24
(закрытое акционерное общество),
к/сч. 30101810100000000716
БИК 044525716
ИНН/КПП
7729450441/772901001
ОГРН 1117799016587
Назначение платежа — «Благотворительное пожертвование для реализации программы «Будь Человеком»»