Сергей ЛЯШЕНКО,
Артем ПЕТРУШ

Атипичный сентябрь

Снижение агентством Moody's суверенного рейтинга Украины с B3 до Caa1 и последовавшее за ним снижение рейтингов других украинских эмитентов сильно испортило настроение глобальным инвесторам и спровоцировало распродажи украинских евробондов. В результате заемщики из Украины снова оказались отрезаны от международных рынков. В этих условиях привлечение Украиной синдицированного кредита на $750 млн стало счастливым исключением из правил. Гораздо меньше повезло Казахстану: из-за неблагоприятной ситуации на рынке Минфин республики отменил планируемый выпуск еврооблигаций. Нестабильной остается и ситуация с национальной валютой Казахстана: курс тенге в сентябре продолжал падение, устанавливая новые рекорды. В Беларуси доллар тоже обновил исторический максимум, а ставки на рынке МБК взлетели до 80% годовых. В результате участники первичного рынка корпоративных облигаций в Беларуси практически весь сентябрь вынужденно бездействовали.

ОБЛИГАЦИИ УКРАИНЫ

Государственные облигации: за длинной гривной

Начало осени традиционно ознаменовалось активизацией спроса на валюту, участники рынка ждали со стороны Нацбанка Украины ответных действий, направленных на сокращение свободной ликвидности в банковской системе, что должно было привести к росту стоимости гривневых ресурсов. Но на этот раз регулятор изменил установившейся традиции: он не стал останавливать рост курса нацвалюты (котировки доллар/гривна за месяц выросли с 8.12 до 8.20) и изымать с рынка ликвид-

Таблица 1
Результаты аукционов по размещению ОВГЗ в сентябре 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.
UA4000171094	гривн.	24.09.13	08.07.20	657 000	657 000	2 403 338	14.30	14.30	14.30
UA4000174239	гривн.	24.09.13	05.09.18	20 000	20 000	641 010	14.25	14.25	14.25
UA4000174247	евро	17.09.13	29.10.14	65 000	60 000	60 000	8.25	4.80	4.80
UA4000171094	гривн.	17.09.13	08.07.20	400 000	400 000	1 746 338	14.30	14.30	14.30
UA4000174239	гривн.	17.09.13	05.09.18	621 010	621 010	621 010	14.25	14.25	14.25
UA4000171409	долл.	10.09.13	15.07.15	24 703	24 703	45 728	8.25	8.25	8.25
UA4000171094	гривн.	10.09.13	08.07.20	18 306	18 306	1 346 338	14.30	14.30	14.30
UA4000171391	гривн.	10.09.13	27.06.18	776 322	776 322	1 803 816	14.25	14.25	14.25
UA4000173371	гривн.	03.09.13	23.08.23	235 000	200 000	200 000	16.00	10.00	10.00
UA4000171094	гривн.	03.09.13	08.07.20	7 000	7 000	1 328 032	14.30	14.30	14.30

Источник: Cbonds

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

ность (объем остатков на счетах в сентябре находился на уровне выше 25 млрд грн.). При этом средняя ставка O/N-кредитов по сравнению с августом даже несколько снизилась (с 3.13% до 2.33%). Однако даже такой благоприятный внешний фон не способствовал рыночному размещению гривневых ОВГЗ — Минфин предлагал инвесторам исключительно средне- и долгосрочные бумаги. Теперь точно установлено, что длинные гривневые ресурсы в Украине есть. Даже известно сколько — 30 млн грн. Инвесторы запрашивали достаточно адекватную для таких длинных бумаг доходность — 15–16%, но министерство посчитало ее завышенной, и ни одна из заявок по этим бумагам не была удовлетворена. Зато одобрена заявка по 10-летним бумагам, размещавшимся на этом же аукционе, однако уровень доходности в 10% говорит об очередном проявлении дружественного спроса. Совокупный объем размещения 5- и 7-летних ОВГЗ составил 2.5 млрд грн., доходность — 14.25–14.3%.

Традиционные драйверы рыночного сегмента на первичных аукционах — долларовые ОВГЗ — в сентябре почти не были востребованы инвесторами. Общий объем поданных заявок составил $27.7 млн (по сравнению с $231 млн месяцем ранее), на единственном состоявшемся аукционе были размещены 2-летние бумаги на $24.7 млн, доходность по сравнению с сентябрем не изменилась — 8.25%. Единственным приятным событием месяца стало первое более чем за год размещение ОВГЗ, номинированных в евро. Объем выпуска составил 60 млн евро, доходность — 4.8%.

Корпоративные облигации: банки занимают по-крупному

Сентябрь ознаменовался рядом крупных размещений в банковском секторе. 23 сентября 2013 года Альфа-Банк (Украина) отрапортовал о завершении размещения облигаций серии K. Стоит отметить, что данный выпуск является первым публичным гривневым займом банка за последние пять лет. Объем выпуска облигаций серии K составляет 300 млн грн., срок обращения облигаций — 5 лет, дата погашения — 4 июля 2018 года. Купонная ставка на первый год установлена в размере 18% годовых, выплата купона осуществляется два раза в год. По облигациям предусмотрена годовая оферта.

Другой представитель крупнейших банков страны — Укрсоцбанк — также разместил облигации серии M на 250 млн грн. Процентная ставка по бумагам на 1–3-й купон-

Рисунок 1
Динамика остатков на счетах и ставок KievPrime

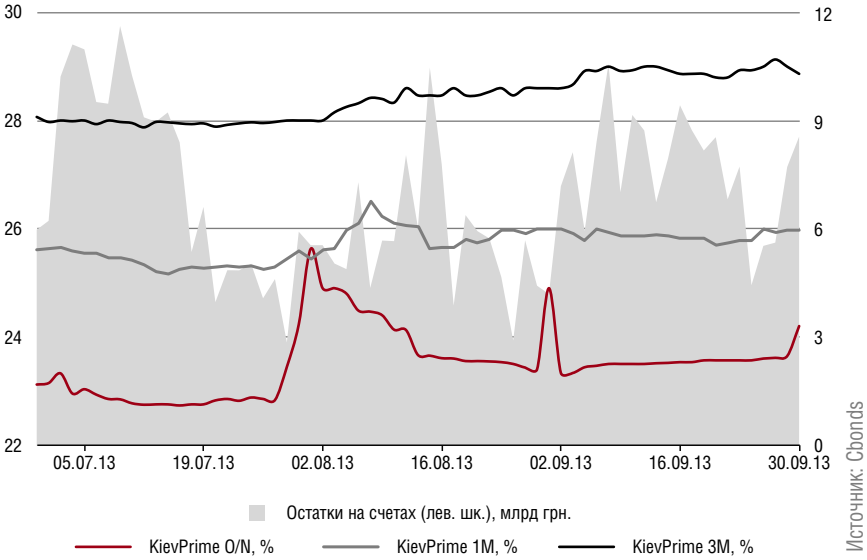


Рисунок 2
Динамика объема первичного размещения ОВГЗ в 2012–2013 гг.

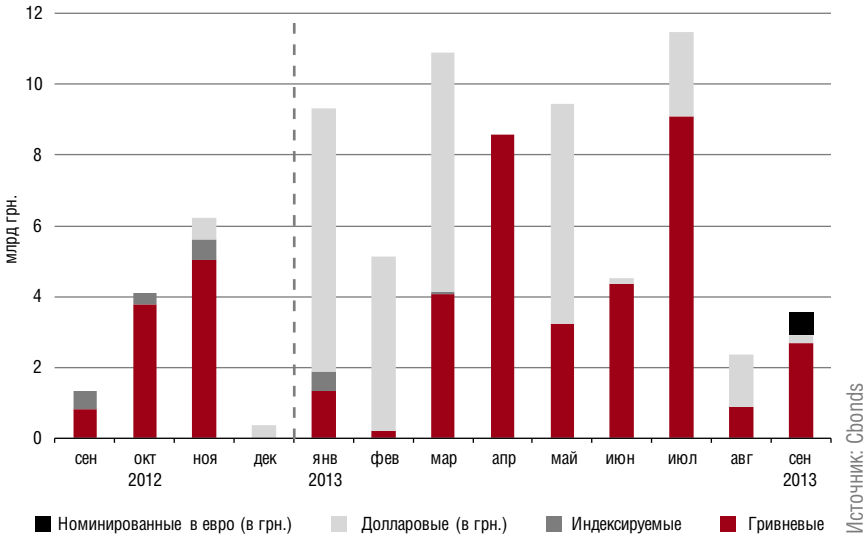
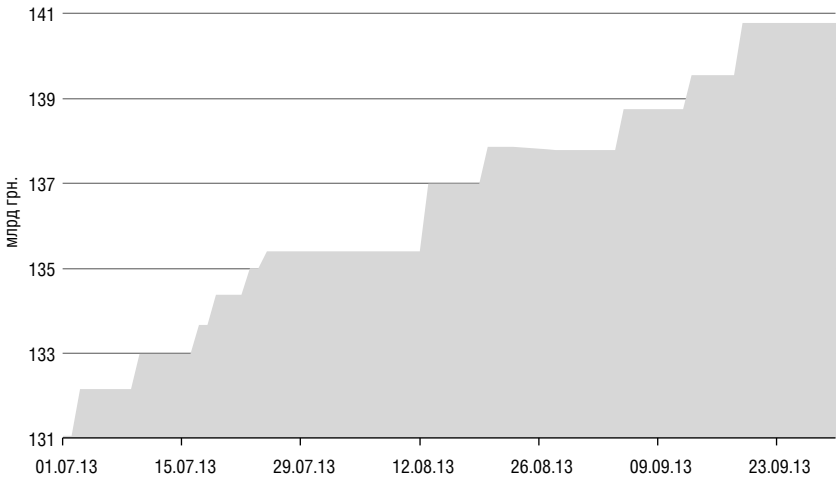


Рисунок 3
Объем ОВГЗ в собственности НБУ, млрд грн.



ЗА ТРИ КВАРТАЛА 2013 ГОДА КОРПОРАТИВНЫЕ ЭМИТЕНТЫ В КАЗАХСТАНЕ РАЗМЕСТИЛИ ВНУТРЕННИЕ ОБЛИГАЦИИ НА СУММУ ПОРЯДКА 168 МЛРД ТЕНГЕ (БОЛЕЕ $1 МЛРД)

ные периоды установлена на уровне 12%. Организаторами торгов выступили фондовые биржи ПФТС и «Перспектива», андеррайтер выпуска — «Инвестиционный капитал Украина» (ICU). Срок обращения облигаций — до 17 февраля 2016 года. Банк «Русский Стандарт» (Украина), распробовав публичные инструменты (летом были успешно размещены 2 серии облигаций на сумму 200 млн грн.), снова намерен выйти на рынок с облигациями серии F на 100 млн грн. Решение о размещении ценных бумаг номиналом 1 тыс. грн. принято единственным акционером банка — ЗАО «Банк «Русский Стандарт» (РФ), которое выступит гарантом по выпуску. Другие условия выпуска, а также период размещения облигаций в сообщении не уточняются.

ОБЛИГАЦИИ БЕЛАРУСИ

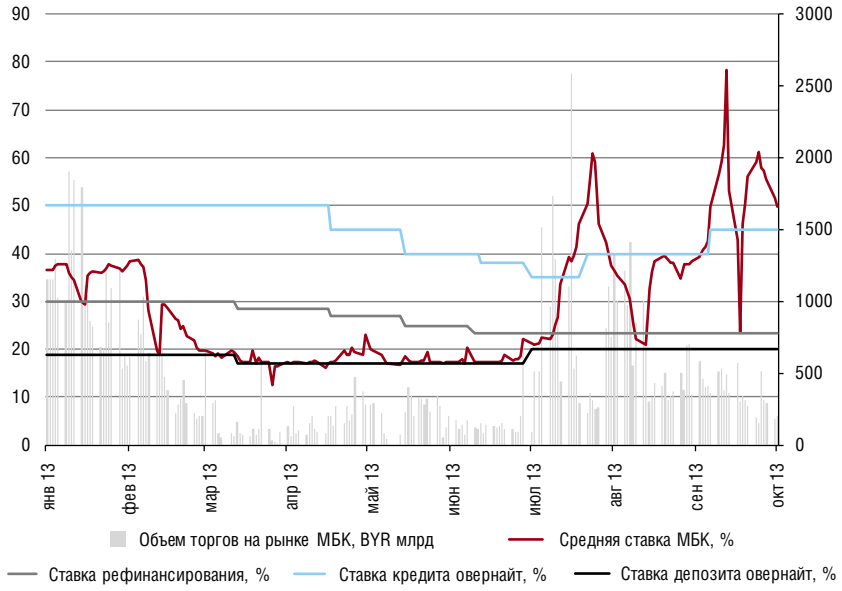
Белорусский рубль в сентябре продолжил падать. На 1 октября курс доллара вплотную приблизился к значению 9100 руб., установив очередной максимум. По данным Национального статистического комитета, инфляция в августе вновь составила 0.1%. Государственные органы всеми способами пытаются удержать показатель на уровне запланированных значений. С 6 сентября Нацбанк повысил ставки по постоянно доступным и двусторонним операциям поддержки текущей ликвидности банков до уровня 45% годовых. Остальные ставки, включая ставку рефинансирования, остаются на том же уровне.

Межбанковский рынок по-прежнему лихорадит. На фоне роста спроса на валюту со стороны населения, а также из-за опасений регулятора о невыполнении резервных требований банками ставки на МБК выросли с 40% до 80% годовых. На уровне 80% ставка остановилась накануне даты расчетов по резервам, после чего регулятор оказал поддержку банковской системе. Ставки резко упали до 24%, но всего на один день. В результате Нацбанк Беларуси разрешил госбанкам не выполнять требования по резервам. Вторую половину месяца ставки оставались на уровне 50–60% годовых. По мнению Нацбанка, выходом из ситуации может стать активное привлечение средств от населения, а также продажа иностранной валюты банками.

24 сентября Минфин Беларуси провел аукцион по размещению 105-го выпуска валютных государственных долгосрочных облигаций. Эмитент планировал привлечь до $100 млн на 2.5 года под 6.85% годовых. К сожалению, ожидания не оправдались — удалось продать бумаги всего на $22.51 млн. Аукцион по доразмещению облигаций, проводившийся два дня спустя, был объявлен несостоявшимся. Еврооблигации Беларуси в сентябре немного укрепились. Доходность суверенных выпусков в среднем снизилась на 100 б.п., до 10.5% годовых.

В сентябре корпоративные эмитенты выпустили в обращение облигации на $65 млн. Банк развития Республики Беларусь разместил дебютный выпуск валютных облигаций сроком на 6 лет в размере $15 млн под ставку 5.8% годовых. Также крупную сделку совершил «Агропродукт», выпустив облигации на 200 млрд белорусских рублей сроком на два года под 39% годовых. По остальным эмиссиям объемы не превысили в эквиваленте нескольких миллионов долларов. Нестабильность национальной валюты и высокие процентные ставки на межбанке, как и прежде, остаются основными факторами, тормозящими развитие рынка.

Рисунок 4
Ключевые ставки Беларуси



ОБЛИГАЦИИ КАЗАХСТАНА

Курс доллара в Казахстане в сентябре установил новый максимум, пробив уровень в 154 тенге. Ставка KazPrime закрепилась около отметки 6.5% годовых. На рынке облигаций за месяц был зарегистрирован всего один новый выпуск. В конце сентября поступили в обращение семилетние облигации Азия Кредит Банка третьей серии на сумму 10 млрд тенге. Эмитент установил ставку купона на уровне 8% годовых. Ожидается, что в ближайшее время банк проведет аукцион по первичному размещению.

Еще три банка в сентябре организовали специализированные торги по доразмещению собственных облигаций. Евразийский банк развития провел два аукциона, на ко-

торых разместил бумаги 11-го выпуска на 4.99 млрд тенге. Дочерняя компания «Евразийский Капитал» выступила андеррайтером сделки. Банк «ЦентрКредит» продал бумаги 22-го выпуска на 2 млрд тенге. Вслед за «ЦентрКредитом» Цеснабанк привлек 1.99 млрд тенге через бонды 19-го выпуска.

Таким образом, за три квартала 2013 года корпораты разместили внутренние облигации на сумму порядка 168 млрд тенге (более $1 млрд). В ренкинге Cbonds среди андеррайтеров корпоративных облигаций за три квартала текущего года (без учета собственных размещений) обладатели первых двух мест поменялись местами.

Возглавил ренкинг Halyk Finance, поднявшийся со второго места на первое с квотой 31.6 млрд тенге. Решающим фактором стало участие в сделке по размещению 26-го выпуска Казахстанской ипотечной компании на сумму 21.6 млрд тенге. «АСЫЛ-ИНВЕСТ», опустившийся на вторую позицию с объемом 22.4 млрд тенге, записал на свой счет доразмещение бумаг Азия Кредит Банка и Дельта Банка. Квоты остальных андеррайтеров не изменились, поэтому тройку лидеров ренкинга замыкает JAZZ CAPITAL с объемом 8.55 млрд тенге.

Размещение суверенных еврооблигаций Казахстана было одним из самых ожидаемых событий на рынке. Минфин Казахстана планировал провести road show в конце сентября. Объем заимствований оценивался на уровне $1 млрд. В итоге, взвесив все за и против, в Минфине пришли к выводу, что текущая ситуация на международных рынках не является благоприятной. Поскольку у Казахстана нет острой необходимости в заимствованиях извне, было принято решение отложить суверенный выпуск на неопределенный срок. Основная цель нового суверенного выпуска евробондов — установление бенчмарка для корпоративных эмитентов. Ранее HSBC, J.P. Morgan и Citigroup были выбраны в качестве организаторов займа.

Евразийский банк развития, зарегистрированный в Казахстане, провел в начале месяца road show в Европе и США. На следующий день после объявления итогов встречи Комитета по открытым рынкам ФРС США ЕАБР осуществил успешное размещение семилетних евробондов на $500 млн под 5.292% годовых. Организаторами сделки выступили BNP Paribas, Deutsche Bank, HSBC и «ВТБ Капитал».

«Казахстан инжиниринг», имеющий в обращении выпуск внутренних облигаций, планирует выйти с евробондами на международный долговой рынок. На текущий момент эмитент имеет рейтинги от двух международных агентств: от Moody's на уровне Ba2/«Стабильный» и от Fitch на уровне BBB–/«Стабильный».

Таблица 2
Ренкинг андеррайтеров корпоративных облигаций Казахстана по итогам девяти месяцев 2013 г.

№	Андеррайтер	Объем, млн KZT	Эмиссии
1	«Халык Финанс»	31 611	Евразийский банк развития, 02, KZT; Казахстанская ипотечная компания, 22; Казахстанская ипотечная компания, 26
2	«АСЫЛ–ИНВЕСТ»	22 400	Азия Кредит Банк, 02; Дельта Банк (Казахстан), 03; Дельта Банк (Казахстан), 02
3	JAZZ CAPITAL	8 550	НК «Казахстан Инжиниринг», 01
4	BCC Invest	7 500	Евразийский банк развития, 02, KZT
5	«Сентрас Секьюритиз»	6 970	Bank RBK, 01
6	«Казкоммерц Секьюритиз»	2 925	«Самрук–Энерго», 01
7	CAIFC INVESTMENT GROUP	2 538	Цеснабанк, 10; Цеснабанк, 09; Цеснабанк, 05
8	«Евразийский Капитал»	2 497	Казахстанская ипотечная компания, 22
9	ИФД RESMI	1 800	Kaspi Bank, 10
10	«БТА Секьюритиз»	427	Продовольственная контрактная корпорация, 05
11	Visor Capital	9	«Химфарм», 03
Сумма		**87 226**	

Источник: Cbonds

Таблица 3
Новые выпуски корпоративных облигаций в Беларуси и Казахстане, сентябрь 2013 г.

Страна	Бумага	Дата размещения	Объем, млн	Валюта	Дата погашения	Ставка купона, %	Организатор
Беларусь	«Агропродукт» (Беларусь), 02	23.09.2013	200 000	BYR	21.09.2015	39	
Беларусь	Альфа–Банк (Беларусь), 12, EUR	20.09.2013	5	EUR	20.09.2019	6.5	
Беларусь	БРРБ, 22, USD	16.09.2013	15	USD	17.03.2014	5.8	
Беларусь	Бобруйский завод рапсового масла, 03, БО	18.09.2013	90 000	BYR	16.09.2015	39	«Внешпромтрейд»
Беларусь	Борисовский ДОК, 01, EUR	23.09.2013	1	EUR	23.09.2016	9.5	Банк БелВЭБ
Беларусь	Евроторгинвестбанк, 02	11.09.2013	20 000	BYR	11.09.2015	30	
Беларусь	«Кредитум», 01	16.09.2013	3 850	BYR	16.09.2016	CP + 10	«Патернус Аер»
Беларусь	ОИЗ, 01, USD	18.09.2013	0.5	USD	18.09.2015	8.75	«БСВТ–Финансы»
Беларусь	«Полимерторг», 11, БО	10.09.2013	30 000	BYR	09.09.2015	CP + 16.5	Банк ВТБ (Беларусь)
Беларусь	Светлогорский завод ЖБИиК, 02, USD	16.09.2013	0.8	USD	16.09.2016	9	Белинвестбанк
Беларусь	Брестский КСМ, 04, EUR	18.09.2013	0.82	EUR	18.09.2018	3m LIBOR + 860bps	«ВестБизнесГруп»
Беларусь	«Дары Солнца», 01, USD	18.09.2013	0.45	USD	05.09.2018	9	
Беларусь	«Дорэлектромаш», 02, USD	20.09.2013	1.32	USD	20.09.2017	9.50	МТБанк
Казахстан	Азия Кредит Банк, 03	30.09.2013	10 000	KZT	30.09.2020	8	

Источник: Cbonds