Сергей ЛЯШЕНКО

Держим темп

Рынки стран СНГ продолжают демонстрировать хорошую динамику. Причем если в случае с Украиной драйвером стал новый инструмент (3-недельные гривневые ОВГЗ), то в Беларуси динамику рынка поддержали традиционные государственные и корпоративные бумаги, а в Казахстане облигации банков.

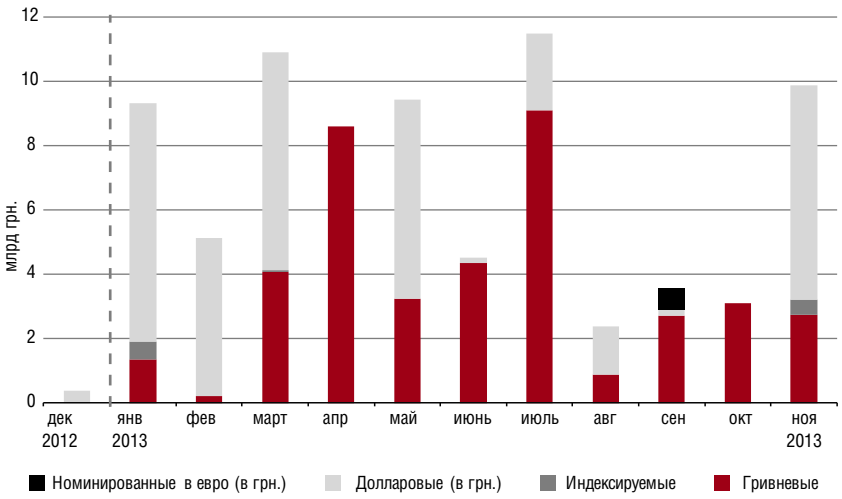
УКРАИНА

В ноябре Министерство финансов Украины и Национальный банк преподнесли инвесторам, которые располагают краткосрочными гривневыми ресурсами (а таких сейчас большинство), «предновогодние» подарки в виде ультракоротких ОВГЗ со сроком обращения 3 недели, а также возможности торговать депозитными сертификатами (ДС) НБУ на фондовых биржах.

Две крупнейшие биржи Украины («Перспектива» и ПФТС) согласовали с НБУ условия торговли ДС и включили в свои биржевые списки уже более двадцати серий депозитных сертификатов. Благодаря своей высокой надежности и короткому сроку обращения эти сертификаты являются «тихой гаванью» для временно свободных средств, что обусловливает значительный спрос на них со стороны банков. Среднедневной объем размещения депозитных сертификатов за первые два месяца четвертого квартала 2013 года составил 1.7 млрд грн., что делает их одним из крупнейших сегментов государственных ценных бумаг Украины, а возможность торговать ими на фондовых биржах повысит ликвидность. По итогам ноября с этими бумагами была заключена всего одна сделка на 1 млн грн., но потенциальный интерес к биржевым торгам ДС, безусловно, будет возрастать.

Второй подарок (трехнедельные гривневые ОВГЗ) инвесторы оценили еще выше. На первом аукционе по размещению Минфин получил 11 заявок на общую сумму 565 млн грн., с диапазоном запрашиваемой доходности от 4% до 10% годовых. В результате были удовлетворены четыре заявки на 456 млн грн., а средневзвешенная доходность составила 4.03% годовых. Установленный на первом аукционе уровень доходности стал бенчмарком и на последующих аукцио-

Рисунок 1
Динамика объема первичного размещения ОВГЗ в 2012–2013 гг.



Источник: Cbonds

нах, доходность таких ОВГЗ не изменилась. Стоит отметить, что ранее самыми короткими бумагами на первичном рынке были трехмесячные облигации, однако спрос на них последнее время отсутствовал из-за нежелания Минфина размещать бумаги по рыночным ставкам. Трехнедельные ОВГЗ были приняты инвесторами с энтузиазмом, и совокупный объем размещения в ноябре составил 1.38 млрд грн., что объясняется как значительной потребностью в краткосрочных гривневых инструментах, так и премией на уровне 80–90 б.п. к кривой доходности ДС НБУ.

Из других интересных новостей в секторе государственного долга заслуживает внимание возобновление, после месячного перерыва, размещения долларовых ОВГЗ. Стоит отметить, что инвесторы восприняли этот факт с энтузиазмом, и совокупный объем размещения за месяц достиг максимальной отметки с марта этого года — $812 млн, при этом был размещен весь ассортимент долларовых гособлигаций: краткосрочные (5-месячные), среднесрочные (1–2–3-летние) и долгосрочные (5-летние). Доходности размещения по сравнению с августом-сентябрем двигались разнонаправленно: по однолетним бумагам они практически не изменились (7.88%); по 2-летним — увеличились на 50 б.п., до 8.25%; по 3-летним — снизились на 100 б.п., до 7.75%.

В ноябре ИА Cbonds, в рамках соглашения о сотрудничестве с ассоциацией «Украинские фондовые торговцы» (АУФТ), опубликовало ренкинги торговцев ОВГЗ по итогам третьего квартала 2013 года.

Ощадбанк укрепил свои позиции в ренкинге по объему сделок на биржевом и внебиржевом рынках по итогам третьего квартала, увеличив долю рынка до 21.96%. Укргазбанк поднялся на пять позиций и занял второе место ренкинга с долей рынка 17.98%. Укрэксимбанк с долей рынка 12.07% сохранил за собой третью строчку ренкинга. Уровень консолидации рынка ощутимо увеличился, доля топ-10 торговцев в третьем квартале увеличилась до 79.81% по сравнению с 63.88% во втором квартале.

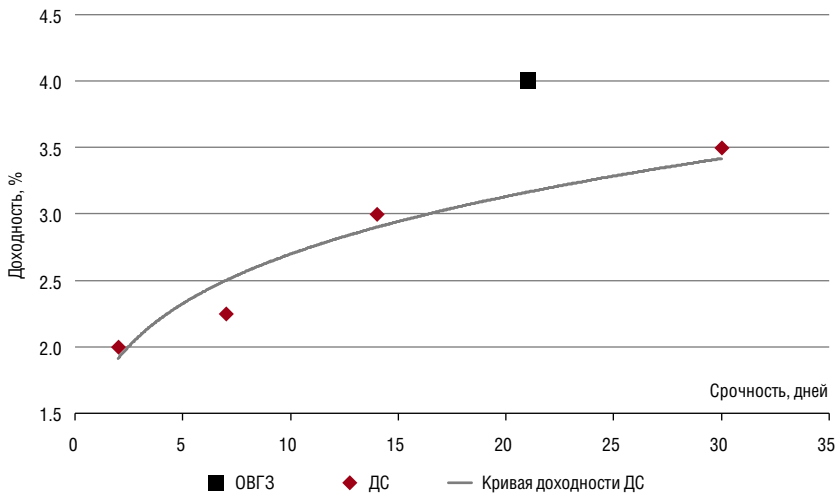
Компания ICU продолжает укреплять свое лидерство в ренкинге торговцев по количеству сделок, заключенных на биржевом и внебиржевом рынках; в третьем квартале ее доля рынка увеличилась до 22.83% по сравнению с 16.76% в предыдущем квартале. Второе место в ренкинге заняла компания «Менеджмент Технолоджиз» (доля рынка — 19.56%). На третьем месте «Центральный брокер» с долей рынка 17.76%. В ренкинге торговцев по количеству сделок с ОВГЗ также наблюдается усиление концентрации рынка, доля топ-10 торговцев составила 81.37%, что почти на 8% превышает показатель предыдущего квартала (73.54%).

КОММЕНТАРИЙ

Владимир ХЛЫВНЮК,
председатель правления, банк «Финансы и Кредит»

– К сожалению, конъюнктура рынка остается не очень благоприятной к новым размещениям, несмотря на то что банк готовился к обмену со второго квартала 2013 года. Поэтому мы не рассчитываем привлечь большое количество новых инвесторов. Предложенный банком обмен позволит продолжить отношения с уже имеющимися инвесторами и, возможно, привлечь какое-то количество новых имен, что очень важно в условиях понижения суверенных рейтингов (в сентябре Moody's Investors Service понизило рейтинг еврооблигаций Украины до Caa1 с B3), отсутствия достаточных лимитов со стороны международных финансовых организаций и довольно агрессивной конкуренции за дополнительную ликвидность со стороны отечественных кредитных учреждений. Мы полагаем, что ставка купона 9.125% является оптимальной компенсацией за потенциальный риск инвесторов. Стоимость заимствований для отечественных заемщиков сегодня находится в пределах 9–15% с погашением в 2017–2021 годах, однако и объемы привлеченных средств остаются в пределах $200–1500 млн. Мы считаем, что эти уровни являются высокими и будут снижаться в среднесрочной перспективе. Параллельно мы бы хотели произвести дополнительную эмиссию и привлечь $10–15 млн, но это будет зависеть в большей степени от аппетита инвесторов. Я уверен, они осознают тот факт, что банк «Финансы и Кредит», несмотря на текущий неблагоприятный инвестиционный климат, является надежным заемщиком, уважающим права кредиторов, именно это и дает банку уверенность в успешной реализации проекта рефинансирования евробондов.

Рисунок 2
Доходности ДС НБУ и 3-недельных гривневых ОВГЗ (в % годовых), размещенных в ноябре 2013 г.



Источник: Cbonds

Таблица 1. Топ-10 торговцев ОВГЗ по объему сделок на биржевом и внебиржевом рынке в третьем квартале 2013 г.

№	Наименование	Доля, %
1	Ощадбанк	21.96
2	Укргазбанк	17.89
3	Укрэксимбанк	12.07
4	ICU	5.88
5	УкрСиббанк	4.24
6	«Центральный брокер»	3.90
7	ВТБ Банк (Украина)	3.82
8	«Менеджмент Технолоджиз»	3.57
9	Фидобанк	3.31
10	ОТП Банк (Украина)	3.17
	Всего топ-10	**79.81**

Таблица 2. Топ-10 торговцев ОВГЗ по количеству сделок на биржевом и внебиржевом рынке в третьем квартале 2013 г.

№	Наименование	Доля, %
1	ICU	22.83
2	«Менеджмент Технолоджиз»	19.56
3	«Центральный брокер»	17.76
4	Укргазбанк	4.32
5	УкрСиббанк	3.31
6	Фондовый актив	3.28
7	Ощадбанк	3.26
8	Фидобанк	2.43
9	Банк «Киевская Русь»	2.31
10	ОТП Банк (Украина)	2.31
	Всего топ-10	**81.37**

Наиболее интересной новостью первичного рынка еврооблигаций Украины стали анонсированные банком «Финансы и Кредит» планы по размещению нового евробонда с целью рефинансирования эмиссии, погашаемой в январе 2014 года. Банк «Финансы и Кредит» предложил держателям кредитных обязательств на $95 млн со сроком обращения до 2014 года обмен всех или части выпущенных бумаг на наличные средства, а также на кредитные обязательства с обращением до 2019 года. Доходность нового выпуска — 9.125%, срок обращения — 5 лет, организатор — VTB Capital.

БЕЛАРУСЬ

В ноябре Минфин Беларуси существенно сбавил активность на первичном рынке, разместив всего одну серию долларовых ВГДО на сумму $67 млн, со сроком обращения 2.5 года и доходностью 7%. На первый взгляд сумма привлечения за ноябрь значительнее октябрьского объема, когда были размещены 13 серий на общую сумму $734 млн. Однако если в октябре сальдо нетто-заимствований Минфина было отрицательным, на уровне $66 млн (в том числе досрочно

Таблица 3. Новые выпуски облигаций в Беларуси, ноябрь 2013 г.

Бумага	Объем эмиссии, млн	Валюта	Дата начала размещения	Ставка купона*	Дата погашения
Государственные					
Беларусь, ВГДО 120, USD	67	USD	06.11.2013	7.00%	05.02.2016
Нацбанк Беларуси, 874	141 045	BYR	22.11.2013	0%	20.02.2014
Муниципальные					
Оршанский райисполком, 01	17 300	BYR	19.11.2013	CP/2	18.11.2016
Поставский райисполком, 06	48 400	BYR	19.11.2013	CP/2	18.11.2016
Брестский облисполком, 15	45 800	BYR	25.11.2013	CP/2	25.11.2016
Кореличский райиспол–ком, 01	63 100	BYR	25.11.2013	CP/2	25.11.2016
Слуцкий райисполком, 01	90 500	BYR	25.11.2013	CP/2	25.11.2016
Гомельский облисполком, 12	18 000	BYR	26.11.2013	CP/2	25.11.2016
Шкловский райисполком, 02	17 100	BYR	28.11.2013	CP/2	28.11.2016
Корпоративные					
Альфа–Банк (Беларусь), 13	50 000	BYR	04.11.2013	CP+7.0%	04.11.2014
МАЗ, 01	44.5	USD	11.11.2013	10%	10.11.2016
«АСБ Лизинг», 56, БО	400 000	BYR	18.11.2013	CP + 1.5%	17.11.2015
Туровский молочный комбинат, 01	8.6	USD	18.11.2013	10.00%	15.11.2018
Брестский КСМ, 05, EUR	1.2	EUR	25.11.2013	EURIBOR+9.34%	25.11.2018
«Комаровка», 03	5.1	USD	25.11.2013	10.00%	23.11.2018
«Новое партнерство», 01, USD	5.0	BYR	25.11.2013	9.00%	25.10.2018
«Мирный путь», 03	100 000	BYR	27.11.2013	45.00%	26.11.2015
«ФардСити», 02	27 000	BYR	27.11.2013	50%	25.11.2015
«Юнивест–М», 24	28 000	BYR	27.11.2013	CP+31.5%	31.12.2014
«АСБ–Агро Новатор», 02	2 325	BYR	28.11.2013	CP	27.11.2015

* CP — ставка рефинансирования НБ РБ

погашено 9 серий на сумму $800 млн), то в ноябре сальдо стало положительным (долларовые облигации не погашались), а сходство сумм наводит на мысль, что привлеченные в ноябре средства были направлены на рефинансирование кассовых разрывов, образовавшихся в октябре. «В корпоративном сегменте самым интересным стал дебютный выпуск ОАО «МАЗ», управляющей компании холдинга «БелавтоМАЗ». Объем выпуска — $44.5 млн, номинальная стоимость одной облигации — $10 тыс. Ставка купона установлена на уровне 10%. Срок обращения — 3 года. Первоначальное размещение бумаг было частным, однако 29 ноября Белорусская валютно-фондовая биржа включила их в перечень бумаг, допущенных к торгам. Знаковым этот выпуск делает не только компания-эмитент (холдинг «БелавтоМАЗ» — один из ведущих производителей автомобильной техники в СНГ и крупнейших предприятий РБ), но и инвестиционная привлекательность условий эмиссии и ее достаточно крупный объем, что создает предпосылки для активного обращения облигаций на вторичном рынке.

Еще один интересный выпуск представила лизинговая компания Беларусбанка, разместившая биржевые облигации на 400 млрд бел. руб. Плавающая купонная ставка привязана к ставке рефинансирования Нацбанка РБ + 1.5%. Срок обращения — 2 года.

КАЗАХСТАН

Банки продолжают задавать тон на рынке корпоративных облигаций Казахстана. Ряд из них отчитались о размещении облигаций (Delta Bank (Казахстан), Эксимбанк (Казахстан), а AsiaCredit Bank еще и анонсировал новые амбициозные планы.

6 ноября AsiaCredit Bank разместил на Казахстанской фондовой бирже (KASE) свои облигации третьей серии. Объем размещения составил 3 млрд тенге, доходность — 8.5% годовых. Общий объем эмиссии — 10 млрд тенге, срок обращения — 7 лет. Выплата купона — 1 раз в полгода, ставка — 8% годовых. В общем объеме активных заявок на долю брокерско-дилерской компании пришлось 0.2%, на долю субъектов пенсионного рынка — 99.8%. Весь объем размещенных облигаций выкуплен субъектом пенсионного рынка. Через несколько дней после размещения AsiaCredit Bank объявил о регистрации второй облигационной программы на общую сумму 50 млрд тенге.

Delta Bank (Казахстан) разместил 8 ноября на KASE свои облигации третьей серии на 4 млрд тенге. По результатам аукциона цена облигаций установилась на уровне 96.7% от номинала, что соответствует доходности к погашению 8% годовых. Общий объем эмиссии — 40 млрд тенге, срок обращения — 10 лет, выплата купонов — 1 раз в полгода, ставка купона — 7.5% годовых.

Эксимбанк (Казахстан) 25 ноября разместил на KASE свои облигации третьей серии на 4 млрд тенге. Доходность размещения составила 8.5% годовых. Совокупный объем эмиссии — 10 млрд тенге, дата погашения — 13 июля 2015 года. По облигациям предусмотрен плавающий полугодовой купон, ставка на текущий купонный период — 7.5%.

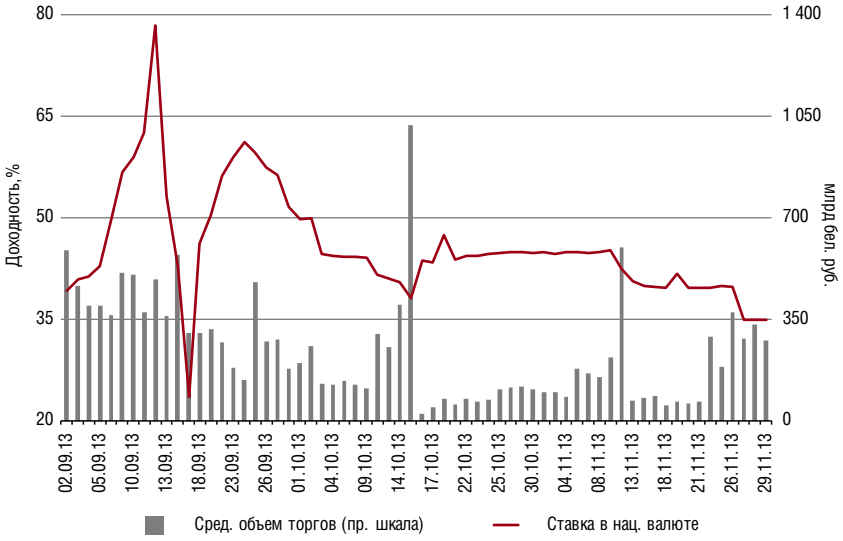


Рисунок 3
Ставка и средний объем торгов на рынке МБК по ресурсам сроком 1 день

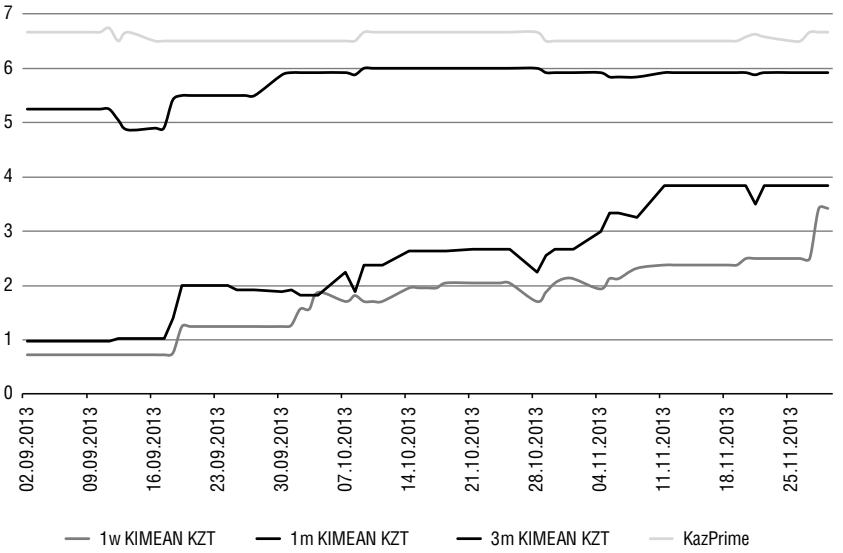


Рисунок 4
Межбанковские ставки (1w KIMEAN KZT, 1m KIMEAN KZT, 3m KIMEAN KZT) и KazPrime, %