Сергей ЛЯШЕНКО

Выход из пике

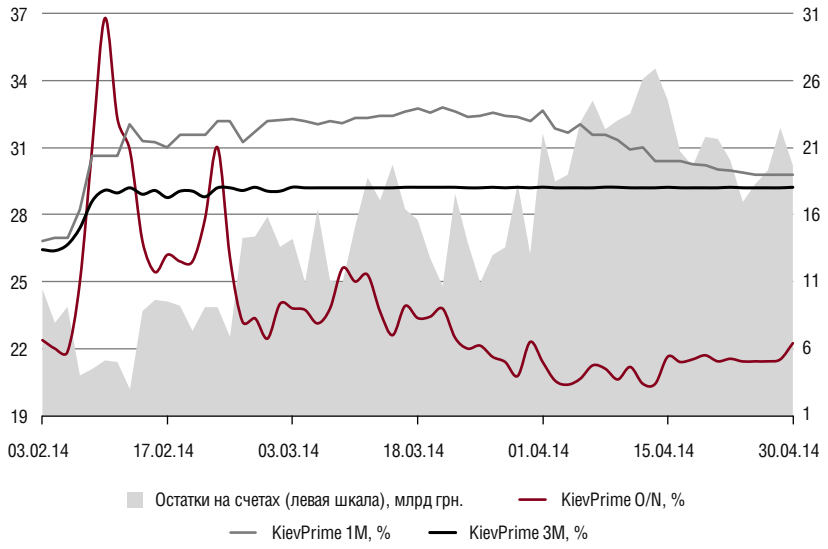
Ситуация на денежном рынке Украины демонстрирует первые признаки выздоровления — объем ликвидности увеличивается, ставки по гривневым ресурсам постепенно снижаются. Пока эта позитивная динамика не нашла полного отражения на облигационном рынке, но рыночные размещения ОВГЗ периодически происходят, да и запланированное размещение НДС-ОВГЗ может подстегнуть рынок госдолга, как это уже было в 2010 году. Ресурсный рынок Беларуси в марте-апреле был стабильным (ставки по однодневным кредитам не превышали 30%), но, в отличие от Украины, государственный и корпоративный сегменты продемонстрировали новые интересные выпуски. Однако эксперты смотрят в будущее с осторожным оптимизмом.

УКРАИНА

В марте-апреле конъюнктура денежного рынка Украины начала демонстрировать первые признаки выхода из пике. Среднедневной объем остатков на корреспондентских счетах банков составлял 29.3 млрд грн. (в феврале — 23.7 млрд грн.), не опускаясь ниже комфортного уровня в 25 млрд грн. Если принять во внимание, что увеличение гривневой ликвидности проходило на фоне резкого роста курса доллара (+18% в марте-апреле, +40% с начала года), а НБУ при этом не проводил традиционную для таких случаев политику стерилизации денежной массы, можно сделать вывод, что украинский Центральный банк отказался от удержания курса гривны любой ценой, а значит, роль ручного управления монетарной политикой и денежной массой будет снижаться.

Стабилизация предложения гривневых ресурсов способствовала снижению их стоимости. Пока это коснулось только кредитов на срок овернайт, котировки которых на протяжении первых двух месяцев весны снизились на 290 б.п., до 6.4%. Доходность одномесячных ресурсов снизилась на 400 б.п. — до 19%, а доходность трехмесячных ресурсов зафиксировалась на уровне февраля — 18%.

Рисунок 1
Динамика остатков на счетах и ставок KievPrime



Источник: Cbonds

Эмиссия	Вид	Дата проведения	Дата погашения	Подано заявок, тыс. грн.	Удовл. заявок, тыс. грн.	Объем выпуска, тыс. грн.	Доходность, %		
							макс.	мин.	сред.
UA4000180459	гривн.	29.04.14	29.03.17	1 600 000	1 600 000	1 600 000	15.00	15.00	15.00
UA4000180442	гривн.	29.04.14	30.07.14	70 000	20 000	20 000	16.00	9.95	9.95
UA4000180426	гривн.	24.04.14	10.04.19	74 733	74 733	74 733	14.30	14.30	14.30
UA4000180400	гривн.	22.04.14	19.04.17	4 000 000	4 000 000	4 000 000	15.00	15.00	15.00
UA4000180319	гривн.	15.04.14	02.07.14	600 000	600 000	1 000 000	9.95	9.95	9.95
UA4000180319	гривн.	09.04.14	02.07.14	400 000	400 000	400 000	9.95	9.95	9.95
UA4000180210	гривн.	08.04.14	01.10.14	110 000	110 000	410 000	12.75	12.75	12.75
UA4000180210	гривн.	01.04.14	01.10.14	330 000	330 000	330 000	23.50	12.75	12.75
UA4000180202	гривн.	31.03.14	15.03.17	1 150 000	1 150 000	1 150 000	14.25	14.25	14.25
UA4000179865	гривн.	12.03.14	25.06.14	300 000	300 000	712 080	14.00	14.00	14.00
UA4000179865	гривн.	12.03.14	25.06.14	412 080	412 080	412 080	14.00	14.00	14.00
UA4000179824	гривн.	06.03.14	27.02.19	1 100 000	1 100 000	2 100 000	11.50	11.50	11.50
UA4000179824	гривн.	04.03.14	27.02.19	1 000 000	1 000 000	1 000 000	11.50	11.50	11.50

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

Источник: Cbonds

Таблица 1
Результаты состоявшихся аукционов по размещению ОВГЗ в декабре 2013 г. — феврале 2014 г.

Улучшение конъюнктуры денежного рынка пока не отразилось на первичном рынке ОВГЗ. Из организованных Минфином аукционов по размещению гособлигаций состоялись всего 13, а большую часть размещений гривневых ОВГЗ обеспечили «дружественные» сделки, объем выпуска составил 8.9 млрд грн. Разброс доходностей 3- и 5-летних бумаг был достаточно велик —11.5–15%, однако все они находились существенно ниже доходности даже по однолетним бумагам на вторичном рынке.

Стоит отметить, что доля рыночного спроса намного скромнее: 12 марта 2014 года были размещены 3.5-месячные гривневые ОВГЗ с доходностью 14% на 0.71 млрд грн.

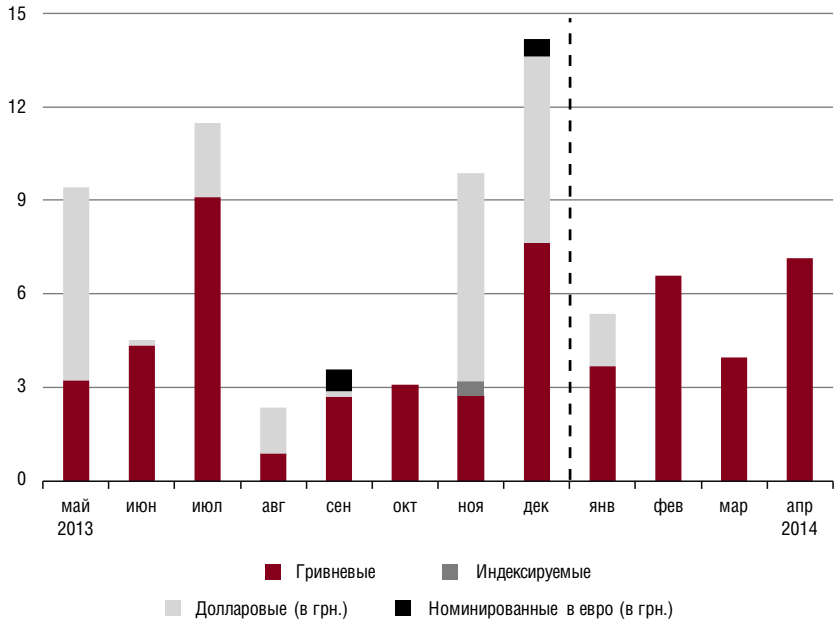
Интересным событием марта стало заявление Министерства доходов и сборов о возможном выпуске новой серии НДС-ОВГЗ на 15–16 млрд грн., об этом на брифинге сообщил первый заместитель министра доходов и сборов по налоговым делам, председатель ликвидационной комиссии Игорь Билоус. «Министр финансов озвучил общую сумму невозмещенного НДС — около 30 млрд грн.: 15млрд — признанный государством объем возмещения и 15 млрд — в судах. Сколько будет точно (объем выпуска бумаг) не ясно, но 15–16 млрд — сумма, на которую могут быть выпущены НДС-ОВГЗ», — пояснил он. Ранее о необходимости выпуска НДС-облигаций в рамках возмещения данного налога говорил премьер-министр Украины Арсений Яценюк.

БЕЛАРУСЬ

Конъюнктура межбанковского рынка Беларуси в марте-апреле 2014 года оставалась достаточно благоприятной. Котировки ресурсов в нацвалюте сроком на один день двигались в более узком диапазоне 21–30% (в феврале — 20–32%), и средневзвешенная доходность дневных ресурсов в белорусских рублях по сравнению с февралем снизилась на 40 б.п., до 26.5%.

Март ознаменовался сразу двумя интересными именами в корпоративном сегменте: ГО «Белорусская железная дорога» и ОАО «МАЗ» вышли на рынок с повторными выпусками долларовых облигаций на $25 млн и $40 млн соответственно. К сожалению, чистым размещением новый выпуск «Белорусской железной дороги» назвать нельзя, поскольку произошел обмен первой серии однолетних 7-процентных бумаг, выпущенных в 2013 году, на бумаги новой эмиссии. На этот раз срок обращения облигаций установлен на уровне 3 лет, а доходность — на уровне 10% годовых. ОАО «МАЗ», в свою очередь, решило повторить успех дебютного

Рисунок 2
Динамика объемов первичного размещения ОВГЗ в 2013-2014 гг., млрд грн.



Источник: Cbonds

выпуска и начало размещение облигаций объемом $40 млн с доходностью 10%, увеличив срок обращения бумаг до 4 лет.

На состоявшейся 20 марта конференции «IV Международный форум «Рынок капитала Республики Беларусь» ИА Cbonds впервые провело церемонию награждения в номинациях Cbonds Awards Belarus, на которой были объявлены лидеры фондового рынка Беларуси по итогам 2013 года. По результатам голосования первые места в номинациях заняли: Беларусбанк, БСБ-Банк, ЛИДЕРИНВЕСТ, Белагропромбанк, ЮФ «Власова, Михель и партнеры».

В апреле эпицентр активности сместился в сторону сектора государственного долга. Министерство финансов Беларуси анонсировало запуск нового механизма размещения гособлигаций, который позволит инвесторам приобретать бумаги в течение продолжительного срока, не ограниченного временем аукциона. «Данный способ продажи валютных облигаций предусматривает предложение в течение определенного времени одного либо нескольких выпусков государственных долговых бумаг, которые могут приобрести участники рынка в пределах объема выпуска по цене и под процентную ставку, определяемых Министерством финансов», — сообщил Минфин. В рамках новой программы инвесторам были предложены два выпуска государственных валютных облигаций для юридических лиц — на 2 года и 5 лет. Общая сумма выпусков составит $200 млн. Ставка дохода по первому из выпусков — 7%, по второму — 7.45% годовых. Стоит от-

Таблица 2
Новые выпуски облигаций в Беларуси, март-апрель 2014 г.

Бумага	Объем эмиссии, млн	Валюта	Начало размещения	Ставка купона*, %	Дата погашения
Государственные					
Беларусь, 271	450 000	BYR	18.03.2014	5.0	30.03.2017
Беларусь, ВГДО 123, USD	100	USD	21.04.2014	7.0	15.04.2016
Беларусь, ВГДО 124, USD	100	USD	21.04.2014	7.45	17.04.2019
Беларусь, ВГДО 125, EUR	30	EUR	24.04.2014	7.25	06.02.2019
Беларусь, ВГДО 126, USD	100	USD	28.04.2014	7.15	30.03.2017
Нацбанк Беларуси, 878	150 863	BYR	14.03.2014	0	12.06.2014
Нацбанк Беларуси, 879	240 188	BYR	21.04.2014	0	18.07.2014
Муниципальные					
Борисовский райисполком, 03	50 000	BYR	03.03.2014	CP	02.03.2015
Брестский облисполком, 17	109 700	BYR	17.03.2014	CP/2	16.03.2018
Гомельский облисполком, 13	18 000	BYR	20.03.2014	CP/2	20.03.2018
Кореличский райисполком, 02	60 000	BYR	01.04.2014	CP/2	30.03.2018
Оршанский райисполком, 02	20 000	BYR	05.03.2014	CP/2	05.03.2018
Поставский райисполком, 07	21 600	BYR	05.03.2014	CP/2	05.03.2018
Слуцкий райисполком, 02	20 000	BYR	01.04.2014	CP/2	30.03.2018
Корпоративные					
«АСБ–Агро Тетерино», 03	9 000	BYR	25.04.2014	CP	25.04.2019
Белагропромбанк, 174, RUB	100	RUR	12.03.2014	CP+7.5	12.03.2015
Белагропромбанк, 175	100 000	BYR	20.03.2014	CP	20.03.2019
Белорусская ЖД, 03, USD	25	USD	31.03.2014	10	31.03.2017
БПС–Сбербанк, 74, USD	10	USD	31.03.2014	5	31.03.2016
БПС–Сбербанк, 75, EUR	10	EUR	31.03.2014	5	31.03.2016
БПС–Сбербанк, 76, RUB	500	RUR	31.03.2014	7.5	31.03.2016
БПС–Сбербанк, 77	250 000	BYR	31.03.2014	CP+2	31.03.2016
Брестский КСМ, 08, RUB	53	RUR	07.04.2014	14	07.04.2017
Брестский КСМ, 09, EUR	1	EUR	07.04.2014	10	07.04.2017
Брестский КСМ, 10, RUB	40	RUR	15.04.2014	12.8	15.04.2019
Брестский чулочный комбинат, 01	5	EUR	18.03.2014	8.5	18.03.2019
«Консул», 05	150 000	BYR	23.04.2014	CP+27.5	22.04.2016
Копыльское ПСС, 01	1 200 000	BYR	17.04.2014	11.0	17.04.2019
«Кьютто», 01, USD	300 000	USD	31.03.2014	14.0	13.03.2019
МАЗ, 02	40	USD	10.03.2014	10.0	28.02.2018
МЗСМ, 01, USD	2 600 000	USD	24.03.2014	11.0	08.03.2017
«ММК Инвест», 05	18 000	BYR	10.03.2014	45.0	31.01.2016
МТБанк, 22, EUR	2	EUR	06.03.2014	7.0	06.03.2019
МТБанк, 23	150 000	BYR	03.03.2014	CP+12.0	02.03.2016
«НП–Сервис», 15, БО	250 000	BYR	28.04.2014	25.0	27.04.2016
«НП–Сервис», 16	40 000	BYR	25.04.2014	25.0	22.04.2024
ТВК, 01	14 000	BYR	28.04.2014	45.0	28.04.2016

* CP — ставка рефинансирования НБ РБ

метить, что инициатива правительства нашла отклик у игроков рынка, и уже за первый день использования нового механизма (21 апреля 2014 года) были реализованы облигации на общую сумму $33.2 млн. Также по состоянию на 16 апреля 2014 года были размещены ВГО для физических лиц четвертого, пятого и шестого выпусков на сумму $39.9 млн, или 79.8% от общего объема эмиссии.

Что касается консенсус-прогноза ключевых экономических индикаторов Беларуси на конец первого полугодия 2014 года, эксперты ожидают дальнейшее ослабление национальной валюты к концу полугодия в среднем до уровня 10 287 бел. руб. за доллар. При этом ситуация на денежном рынке ожидается стабильной: ставки на рынке МБК в национальной валюте не превысят 30%, в долларах — снизятся на 40–50 б.п., а ставки Национального банка останутся неизменными. По оценкам опрошенных аналитиков, ситуация на внешних рынках будет неблагоприятной, что найдет свое отражение в росте доходности суверенных еврооблигаций, причем короткие бумаги более остро отреагируют на ухудшение конъюнктуры: ожидается, что доходность евробонда «Беларусь, 2015» увеличится на 70–90 б.п., а выпуска «Беларусь, 2018» — на 50 б.п.

КАЗАХСТАН

В марте-апреле состоялось шесть аукционов по размещению государственных облигаций Республики Казахстан. К размещению предлагались среднесрочные бумаги со сроком обращения 6–9 лет и долгосрочные бумаги со сроком обращения 13–15 лет. Интерес со стороны инвесторов присутствовал во всех предлагаемых позициях — объем размещения долгосрочных бумаг составил 14–34% от предложения. Доходность среднесрочных бумаг находилась в диапазоне 6.25–6.8% (совокупный объем выпуска — 66.9 млрд тенге), долгосрочных — 7.22–7.47% (совокупный объем выпуска — 13.7 млрд тенге).

Несмотря на острую ситуацию в Украине и резкую девальвацию тенге, облигационный рынок Казахстана продемонстрировал результаты на уровне аналогичного периода прошлого года. За первый квартал 2014 года состоялось одиннадцать успешных аукционов по размещению корпоративных эмитентов: семь компаний реализовали на рынке восемь выпусков бумаг на общую сумму 31.1 млрд тенге, что превышает показатель первого квартала 2013 года (30.9 млрд тенге).

В ренкинг андеррайтеров корпоративных облигаций Казахстана за первый квартал 2014 года вошло пять выпусков (собственные эмиссии андеррайтеров не учитывались), общий объем которых составил 19.8 млрд тенге. В турнирной таблице первое место занял «Халык Финанс», разместивший две серии облигаций «Казахстанской Ипотечной Компании» и «Хоум Кредит Банка» на общую сумму 13.6 млрд тенге. На втором месте по-прежнему «АСЫЛ-ИНВЕСТ», реализовавший бумаги Азия Кредит Банка и дебютный выпуск «КазТрансГаз Аймак» на 6.1 млрд тенге.

Таблица 3
Ренкинг андеррайтеров внутренних облигаций Казахстана по итогам первого квартала 2014 г.

№	Инвестиционный банк	Объем, млрд KZT	Доля рынка, %	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	«Халык Финанс»	13.7	69.0	2	3
2	«АСЫЛ-ИНВЕСТ»	6.1	31.0	2	2
Сумма		**19.8**			

КОММЕНТАРИЙ

Борис ФРИДМАН,
заместитель директора, начальник управления инвестиционного банкинга департамента инвестиций и ценных бумаг, Беларусбанк

– Каковы ваши впечатления от награды?

– Полученная награда отражает ведущие позиции Беларусбанка на белорусском фондовом рынке и свидетельствует о высокой оценке партнерами и клиентами качества наших услуг.

– На ваш взгляд, нужна ли инициатива проведения Cbonds Awards Belarus рынку?

– Безусловно, такие награды нужны. С одной стороны, они побуждают участников рынка повышать качество оказываемых услуг, а с другой — предоставляют возможность клиентам выбрать самых достойных. Они имеют значение не только в Республике Беларусь, но и на международном уровне. Победа в одной из номинаций Cbonds Awards Belarus подтверждает высокий профессионализм банка и его вклад в развитие фондового рынка Республики Беларусь.

– Назовите ключевые направления развития инвестиционного бизнеса Беларусбанка?

– На сегодняшний день определены следующие основные направления развития инвестиционного банкинга: консультирование, сопровождение сделок купли–продажи акций, слияний и поглощений акционерных обществ, организация выпусков акций и облигаций. Перспективным видится предоставление услуг доверительного управления денежными средствами для состоятельных клиентов, привлечение несвязанного финансирования для белорусских предприятий за рубежом, расширение холдинга Беларусбанка.

– Каковы планы вашего банка на будущее?

– Банк продолжит оказание услуг своим клиентам по операциям с государственными и корпоративными ценными бумагами, включая организацию и размещение выпусков облигаций, участие в «народных IPO» белорусских компаний. Кроме того, Беларусбанк планирует расширить линейку долговых инструментов как для банка, так и его клиентов, путем использования механизмов фондирования, представленных на Московской Бирже.