Сергей ЛЯШЕНКО

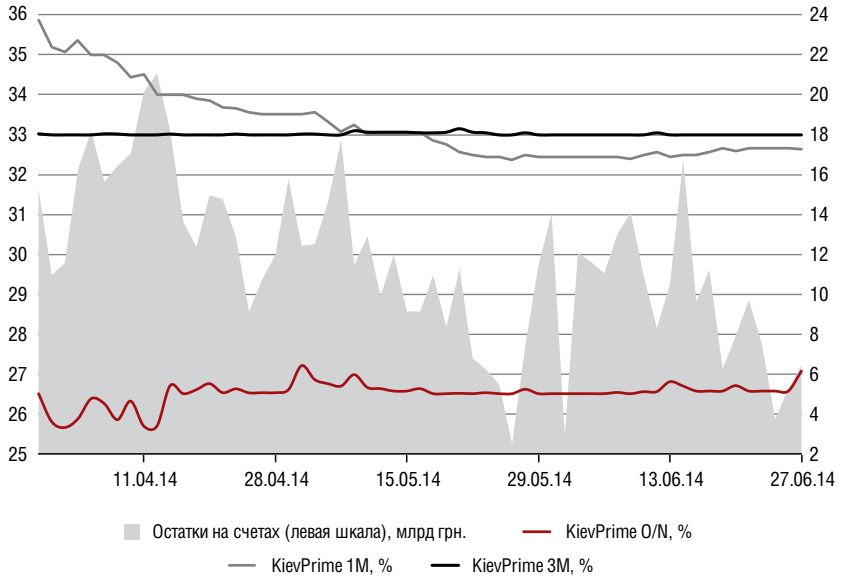
Миллиардный бум

В июле-августе градус политической неопределенности продолжал оставаться высоким, что сильно сдерживало развитие долговых рынков СНГ, но не остановило выход эмитентов на арену. Наибольшие объемы размещений по традиции демонстрировал государственный сектор. Первичный рынок суверенных бумаг в Украине, Казахстане, Беларуси превысил $3.8 млрд. Также в Украине состоялся долгожданный выпуск новых НДС-ОВГЗ на $0.5 млрд, который, по оценкам, будет способствовать привлечению на внутренний рынок инвесторов, в том числе иностранных. Корпоративный сегмент тоже несколько оживился благодаря банкам разной весовой категории: ТАСкомбанку и Диамантбанку, Беларусбанку, Евразийскому банку развития и ВТБ Банку (Казахстан).

УКРАИНА

Денежному рынку Украины не дают успокоиться: 17 июля НБУ поднял учетную ставку с 9.5% до 12.5%. Последнее увеличение ставки произошло в апреле этого года. На следующий день доходности краткосрочных МБК заметно увеличились: O/N-кредиты подорожали на 300 б.п. (до 8%), сроком на 1 неделю — на 230 б.п. (до 8.9%). Однако рост ставок продлился недолго. Предложение гривневых ресурсов оставалось стабильным (объем остатков на корсчетах не опускался ниже комфортного уровня 25 млрд грн.), благодаря чему по итогам месяца доходности межбанковских кредитов, за исключением МБК сроком на 1 неделю, снизились, а некоторые остались без изменений. Очередной виток роста ставок происходил в условиях повышенной ликвидности (объем остатков составил 25–33 млрд грн.). С начала кризиса многие банки столкнулись с ощутимым оттоком депозитов физических лиц (18%). В этих условиях, с целью недопущения коллапса банковской системы, НБУ щедро раздавал рефинансирование, которое банки направляли на скупку валюты, что с учетом ограниченного предложения вызвало резкий скачок курса доллара США с 11.75–12 грн./доллар в начале августа до нового исторического максимума 14 грн./доллар в конце месяца. Таким образом, банки сформи-

Рисунок 1
Динамика остатков на счетах и ставок KievPrime



Источник: Cbonds

Эмиссия	Вид	Дата проведения	Дата погашения	Объем поданных заявок (тыс.)	Объем удовл. заявок (тыс.)	Объем выпуска (тыс.)	Доходность, %		
							макс.	мин.	сред.
UA4000186183	гривн.	22.08.14	09.08.17	410 000	400 000	400 000	18.95	16.50	16.50
UA4000186175	гривн.	21.08.14	17.08.16	42 500	22 500	22 500	20.00	17.30	17.30
UA4000180400	гривн.	19.08.14	19.04.17	286 000	286 000	6 390 537	18.98	18.95	18.98
UA4000180400	гривн.	15.08.14	19.04.17	2 104 537	2 104 537	6 104 537	18.98	18.98	18.98
UA4000185623	гривн.	14.08.14	27.07.16	13 978	13 978	70 488	7.00	7.00	7.00
UA4000185755	гривн.	08.08.14	31.07.19	300 000	300 000	300 000	14.30	14.30	14.30
UA4000185276	гривн.	08.08.14	13.07.16	1 230 000	1 230 000	1 395 320	17.00	16.75	17.00
UA4000185623	гривн.	07.08.14	27.07.16	6 510	6 510	56 510	7.00	7.00	7.00
UA4000185383	гривн.	07.08.14	15.04.15	50 000	50 000	845 000	15.90	15.90	15.90
UA4000185722	гривн.	07.08.14	28.01.15	170 000	170 000	170 000	14.90	14.90	14.90
UA4000185623	гривн.	31.07.14	27.07.16	50 000	50 000	50 000	7.00	7.00	7.00
UA4000185607	гривн.	30.07.14	29.07.15	450 000	450 000	450 000	16.00	16.00	16.00
UA4000185383	гривн.	30.07.14	15.04.15	500 000	500 000	795 000	15.90	15.90	15.90
UA4000185276	гривн.	29.07.14	13.07.16	65 320	65 320	165 320	16.75	16.75	16.75
UA4000185383	гривн.	29.07.14	15.04.15	35 000	35 000	295 000	15.90	15.90	15.90
UA4000185458	долл.	23.07.14	22.07.15	200 000	200 000	2 000 000	8.00	8.00	8.00
UA4000180426	гривн.	22.07.14	10.04.19	750 000	750 000	1 648 537	14.30	14.30	14.30
UA4000185276	гривн.	22.07.14	13.07.16	80 000	80 000	100 000	16.75	16.75	16.75
UA4000185383	гривн.	22.07.14	15.04.15	260 000	260 000	260 000	15.90	15.75	15.88
UA4000185276	гривн.	15.07.14	13.07.16	20 000	20 000	20 000	16.75	16.75	16.75
UA4000185201	гривн.	09.07.14	06.07.16	2 000 000	2 000 000	2 000 000	16.75	16.75	16.75
UA4000184352	гривн.	08.07.14	15.06.16	60 000	60 000	211 970	16.95	16.95	16.95
UA4000184246	гривн.	08.07.14	10.12.14	40 000	40 000	182 000	14.95	14.95	14.95
UA4000180210	гривн.	08.07.14	01.10.14	30 000	30 000	830 000	12.00	12.00	12.00
UA4000184352	гривн.	03.07.14	15.06.16	40 000	40 000	151 970	16.95	16.50	16.76
UA4000180210	гривн.	03.07.14	01.10.14	40 000	40 000	800 000	12.00	12.00	12.00
UA4000185086	гривн.	03.07.14	23.07.14	60 000	60 000	60 000	8.00	8.00	8.00
UA4000180426	гривн.	02.07.14	10.04.19	746 856	746 856	898 537	14.30	14.30	14.30
UA4000180210	гривн.	01.07.14	01.10.14	350 000	350 000	760 000	12.00	12.00	12.00

Таблица 1
Результаты состоявшихся аукционов по размещению ОВГЗ в июле-августе 2014 г.

ровали огромный спрос на гривневые ресурсы, что нашло отражение в росте доходностей краткосрочных МБК.

Наиболее важным событием в сегменте гособлигаций, безусловно, стал выпуск Министерством финансов ОВГЗ в счет погашения задолженности по экспортному НДС. Всего в июле-августе было выпущено три транша на 3.6 млрд грн., 2.1 млрд грн. и 1.0 млрд грн. Основные параметры бумаг идентичны: срок обращения — 5 лет, ставка купона — 9.5%, выплата купона и амортизация номинала — 1 раз в полгода. Единственным существенным различием между этими сериями стало количество компаний-получателей. Так, получателями бумаг первого траша были всего 5 крупнейших экспортеров, в то время как второго и третьего — 199 и 50 соответственно. Теперь можно ожидать, что второй и третий транши будут иметь большую ликвидность как минимум до момента продажи «большой пятерки» экспортеров бумаг первого транша банкам и другим инвесторам. Стоит отметить, что согласно ранее озвученному правительством плану совокупный объем выпуска новых НДС-ОВГЗ ограничен 7 млрд грн., а значит, этими тремя траншами эмиссия и ограничится.

Таблица 2
Топ-10 торговцев ОВГЗ по объему сделок на биржевом и внебиржевом рынках во втором квартале 2014 г.

№	Наименование	Доля, %
1	Ощадбанк	20.69
2	ICU	15.61
3	Укргазбанк	14.10
4	ПУМБ	9.76
5	ФИДОБАНК	5.51
6	ОТП Банк (Украина)	5.14
7	УкрСиббанк	4.71
8	Сбербанк России (Украина)	4.56
9	Альфа–Банк (Украина)	4.49
10	Укрэксимбанк	2.57
	Всего топ-10	**87.14**

Первичный рынок гривневых ОВГЗ также продемонстрировал неплохую динамику: совокупный объем размещения составил 10.1 млрд грн. Следует отметить важные тенденции: во-первых, уменьшение удельного веса «дружественных» выпусков (объемом 1.8 млрд

грн.), во-вторых, сохраняется большой интерес к среднесрочным ОВГЗ со сроком обращения 2–3 года. Причем к гривневым ОВГЗ привлечено внимание не только внутренних, но и глобальных инвесторов. По словам премьер-министра Украины Арсения Яценюка, правительство разместило $200 млн через Deutsche Bank под ставку в гривнах 19% годовых. Продажа гособлигаций нерезидентам свидетельствует о доверии иностранных инвесторов. Доходность ОВГЗ, размещенных среди нерезидентов, на 200–250 б.п. выше доходности размещения стандартных 2–3-летних ОВГЗ (16.5–17%).

В июне-августе прошли первые аукционы по размещению ОВГЗ «Военные облигации», средства от размещения которых направляются на повышение обороноспособности Украины. Общий объем выпуска — 1 млрд грн., купонная ставка — 7%, срок обращения — 2 года, объем размещения за два первых месяца — 0.1 млрд грн.

В сегменте валютных гособлигаций состоялся выпуск однолетних долларовых ОВГЗ с доходностью 8%.

РЕНКИНГИ

В июле ИА Cbonds в рамках соглашения о сотрудничестве с СРО «Украинские фондовые торговцы» опубликовало ренкинги торговцев ОВГЗ Украины по итогам второго квартала 2014 года. В ренкинге по объему сделок на биржевом и внебиржевом рынках Ощадбанк сохранил и укрепил свои лидерские позиции с долей рынка 20.69%. Вторую строчку занимает поднявшаяся на одну позицию компания ICU с долей рынка 15.61%. На третьем месте оказался Укргазбанк с долей рынка 14.10%. Уровень консолидации рынка во втором квартале 2014 года незначительно снизился по сравнению с предыдущим периодом и составил 87.14%.

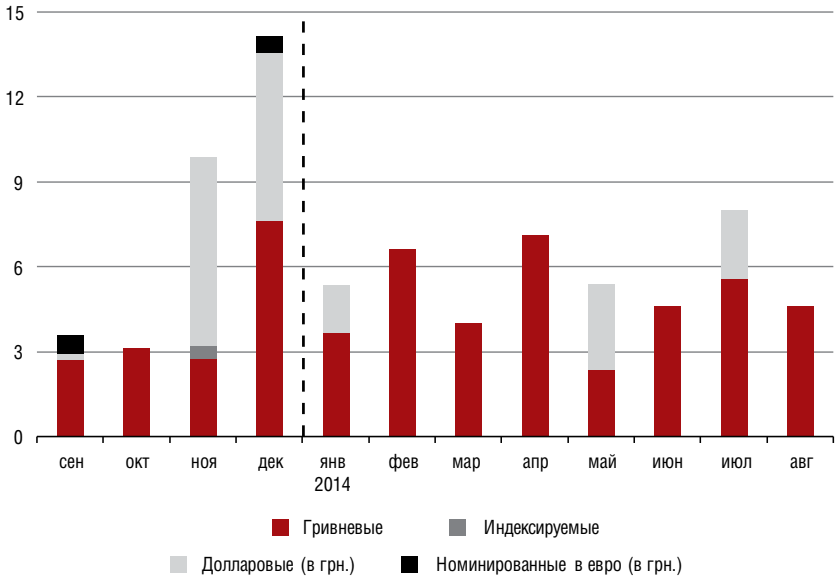
В ренкинге торговцев ОВГЗ по количеству сделок, заключенных на биржевом и внебиржевом рынках, компания ICU с долей рынка 20.80% сохранила за собой пальму первенства и увеличила отрыв от ближайших преследователей. На втором месте расположился ФИДОБАНК с долей рынка 9.64%. Тройку лидеров с минимальным отставанием замыкает Сбербанк России (Украина) (доля рынка — 9.52%). В целом наблюдается усиление концентрации рынка, доля топ-10 торговцев составила 80.44%, что на 3.18% превышает показатель первого квартала.

№	Наименование	Доля, %
1	ICU	20.80
2	ФИДОБАНК	9.64
3	Сбербанк России (Украина)	9.52
4	ПУМБ	9.06
5	ОТП Банк (Украина)	7.90
6	КБ «Глобус»	6.02
7	Альфа–Банк (Украина)	5.99
8	УкрСиббанк	3.93
9	Ощадбанк	3.85
10	ФОНДОВЫЙ АКТИВ	3.73
	Всего топ-10	**80.44**

Таблица 3
Топ-10 торговцев ОВГЗ по количеству сделок на биржевом и внебиржевом рынках во втором квартале 2014 г.

Рынок корпоративных бумаг ознаменовался несколькими новыми выпусками. Два небольших игрока — ТАСкомбанк и Диамантбанк — приняли решение о размещении облигаций на 100 и 200 млн грн. соответственно. Ставка купона — 18%. Срок обращения — 5 лет, предусмотрена ежегодная оферта. Из аграрных компаний свои планы озвучили ЧАО «Креатив» (в составе агрохолдинга «Креатив Групп»), а также Медвинское ХПП и Концерн «Симекс-Агро», входящие в группу ТАС. ЧАО «Креатив» планирует размещение облигаций на 240 млн грн. для рефинансирования облигаций дебютного выпуска на аналогичную сумму, размещенных в 2012 году. Медвинское ХПП и Концерн «Симекс-Агро» намерены разместить бумаги на 25 и 110 млн грн. соответственно. Основные параметры выпусков: ставка купона на 1–2-й периоды — 20%, выплата купона — 1 раз в квартал, срок обращения — 5 лет, предусмотрена оферта раз в полгода. Агент по размещению — ТАСкомбанк.

Рисунок 2
Динамика объема первичного размещения ОВГЗ в 2013–2014 гг.

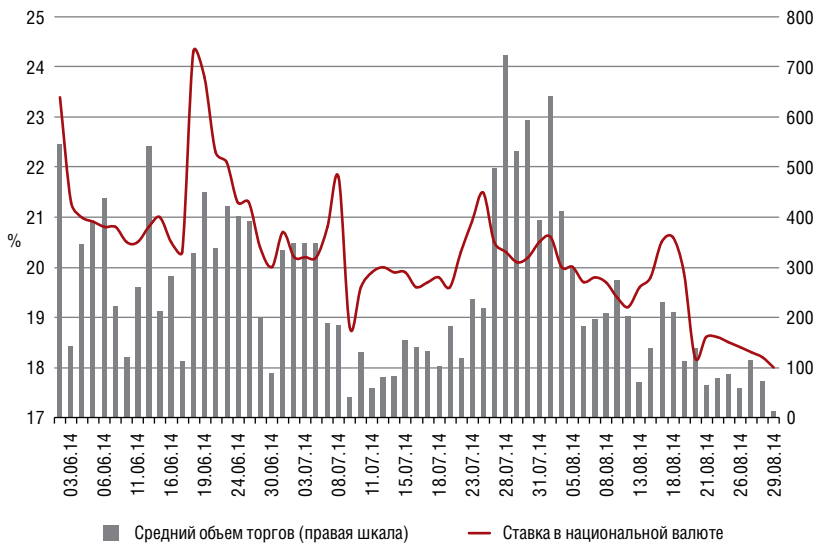


Бумага	Объем эмиссии, млн	Валюта	Начало размещения	Ставка купона, %*	Дата погашения
Государственные					
Беларусь, 273	500 000	BYR	27.08.2014	5	14.08.2017
Нацбанк Беларуси, 893	2 536 146	BYR	27.08.2014	0	03.09.2014
Нацбанк Беларуси, 894	811 655	BYR	27.08.2014	0	24.09.2014
Нацбанк Беларуси, 892	164 017	BYR	19.08.2014	0	17.11.2014
Нацбанк Беларуси, 891	1 482 346	BYR	13.08.2014	0	17.09.2014
Нацбанк Беларуси, 890	1 603 339	BYR	13.08.2014	0	20.08.2014
Нацбанк Беларуси, 889	1 294 165	BYR	06.08.2014	0	13.08.2014
Нацбанк Беларуси, 888	729 574	BYR	01.08.2014	0	01.09.2014
Нацбанк Беларуси, 887	252 130	BYR	18.07.2014	0	16.10.2014
Нацбанк Беларуси, 886	1 435 652	BYR	16.07.2014	0	13.08.2014
Нацбанк Беларуси, 885	2 671 759	BYR	09.07.2014	0	16.07.2014
Нацбанк Беларуси, 884	2 576 676	BYR	02.07.2014	0	09.07.2014
Корпоративные					
«Консул», 07	100 000	BYR	29.08.2014	CP + 29.5	28.08.2016
НПК «Навигатор», 01, EUR	0.6	EUR	15.08.2014	10.4	15.08.2019
КХ «Шруба», 01, EUR	2	EUR	13.08.2014	11.5	13.08.2019
Беларусбанк, 175, USD	100	USD	11.08.2014	4.0	11.08.2019
Беларусбанк, 176, EUR	100	EUR	11.08.2014	4.0	11.08.2019
Беларусбанк, 177	1 000	RUR	11.08.2014	5.0	11.08.2019
Фирма «Омега» (Беларусь), 01, USD	1.5	USD	01.08.2014	8	30.06.2021
МАЗ–МАН, 02, USD	4	USD	28.07.2014	LIBOR + 9.52	28.07.2017
Белагропромбанк, 179	350 000	BYR	17.07.2014	CP + 4.5	17.07.2015
«ЭТЕРИКА», 08, USD	10	USD	08.07.2014	10	01.07.2015
«МэтрИнвест», 01, USD	0.5	USD	02.07.2014	12.6	02.07.2019
«АБЗ–СТиМ», 01	5 000	BYR	01.07.2014	CP + 22.5	30.06.2017
Беларусбанк, 168	500 000	BYR	01.07.2014	CP	01.07.2019
Брестский чулочный комбинат, 02	80 000	BYR	01.07.2014	CP + 10	01.07.2019

* CP — ставка рефинансирования НБ РБ

Таблица 4
Новые выпуски облигаций в Беларуси в июле-августе 2014 г.

Рисунок 3
Ставка и средний объем торгов (в млрд BYR) на рынке МБК по ресурсам сроком 1 день



БЕЛАРУСЬ

В июле-августе Национальный банк Республики Беларусь продолжал курс «мягкой» монетарной политики и дважды снижал ставку рефинансирования: 16 июля — на 1%, а 13 августа еще на 0.5%, до уровня 20%. Это было вполне ожидаемым шагом, ставшим еще одним подтверждением благоприятной конъюнктуры межбанковского рынка Беларуси. Доходность однодневных МБК в национальной валюте демонстрировала тенденцию к снижению, достигнув в конце августа годового минимума — 18%. Средняя ставка в июне составила 20.2%, в августе — 19.3%, что на 120 б.п. и 210 б.п. соответственно ниже показателей июня.

Первичный рынок гособлигаций в июле-августе был представлен только бумагами в национальной валюте. Размещено одиннадцать выпусков краткосрочных облигаций НБ РБ на общую сумму 15.6 трлн бел. руб. (срок обращения — 7–35 дней, доходность — 18.5–21.5%) и один выпуск гособлигаций на 500 млрд бел. руб. (срок обращения — 3 года, доходность — 5%).

Среди бумаг корпоративных облигаций к наиболее значимым можно отнести бумаги ОДО «ЭТЕРИКА», МАЗ-МАНа и Беларусбанка. ОДО «ЭТЕРИКА», входящее в состав одной из ведущих строительных компаний Беларуси — «А-100 Девелопмент», выпустило однолетние облигации на сумму $10 млн с доходностью 10% и ежеквартальной выплатой купонов. МАЗ-МАН (белорусско-германское СП на базе Минского автомо-

Бумага	Дата аукциона	Дата погашения	Предложение, млрд тенге	Спрос, млрд тенге	Объем размещения, млрд тенге	Доходность размещения, %
МЕУКАМ–108, 11	29.08.2014	29.08.2023	10.0	5.7	4.7	7.00
МЕУКАМ–72, 11	27.08.2014	27.08.2020	10.0	14.2	14.2	6.50
МЕОКАМ–36, 87	18.08.2014	18.08.2017	10.6	22.0	10.6	5.20
МЕУКАМ–180, 11	13.08.2014	13.08.2029	30.0	32.0	32.0	7.68
МЕККАМ–12, 144	13.08.2014	13.08.2015	0.3	6.9	0.3	4.00
МЕУКАМ–120, 14	06.08.2014	06.08.2024	10.0	7.8	7.8	7.13
МЕУКАМ–240, 02	30.07.2014	12.05.2034	25.0	59.3	47.8	8.05
МЕУКАМ–300, 02	25.07.2014	25.07.2039	10.0	25.0	25.0	8.35
МЕОКАМ–60, 48	23.07.2014	27.06.2019	12.0	23.9	17.7	6.16
МЕУКАМ–132, 06	16.07.2014	16.07.2025	16.0	25.5	23.5	7.25
МЕУКАМ–84, 15	09.07.2014	09.07.2021	14.0	20.8	8.3	6.65

Таблица 5
Результаты аукционов по размещению гособлигаций Казахстана в июле-августе 2014 г.

бильного завода) разместил облигации на $4 млн со сроком обращения 3 года. Беларусбанк выпустил три серии валютных облигаций в долларах США, евро и российских рублях. Объем выпуска бумаг в долларах США и евро составил по 100 млн в каждой валюте, размер купона — 4%, объем выпуска рублевых бумаг — 1 млрд руб., ставка купона — 5%. Все бумаги имеют срок обращения пять лет, выплата купона — ежеквартально.

КАЗАХСТАН

В июле-августе состоялось одиннадцать аукционов по размещению государственных облигаций Республики Казахстан. К размещению предлагался весь спектр облигаций со сроками обращения от 1 года до 25 лет. На этот раз значительная переподписка наблюдалась на самом коротком (1–5 лет) и самом длинном (20–25 лет) концах кривой. Доходность размещения краткосрочных бумаг составила 4–6.16% (объем выпуска — 28.6 млрд тенге), среднесрочных — 6–15-летних бумаг — 6.5–7.68% (объем выпуска — 90.5 млрд тенге), долгосрочных — 20–25-летних бумаг — 8.05–8.35% (объем выпуска — 72.8 млрд тенге). Общий объем размещения в июле-августе составил 192 млрд тенге, что ощутимо меньше показателя за май-июнь (232 млрд тенге). При анализе результатов размещения в июле-августе по сравнению с маем-июнем можно отметить незначительный рост доходностей среднесрочных гособлигаций при небольшом снижении доходностей долгосрочных бумаг.

В корпоративном сегменте наибольшую активность проявил банковский сектор. Свои планы по размещению облигаций озвучили Банк ВТБ (Казахстан) и Евразийский банк развития. Банк ВТБ (Казахстан) начал размещение двух серий бумаг

ЕВРАЗИЙСКИЙ БАНК РАЗВИТИЯ РАЗМЕСТИЛ ПЯТИЛЕТНИЕ ОБЛИГАЦИИ НА 20 МЛРД ТЕНГЕ

со сроками обращения 4 и 5 лет. Объем выпуска четырехлетних бумаг — 10 млрд тенге (ставка купона — 6%), пятилетних бумаг — 20 млрд тенге (ставка купона — 6%), выплата дохода по обеим сериям — раз в полгода. Андеррайтером выступил Halyk Finance. В свою очередь Евразийский банк развития разместил пятилетние облигации на 20 млрд тенге. Ставка купона — 7.2%, выплата — раз в полгода. Андеррайтер — Halyk Finance. В состоявшемся размещении приняли участие три инвестора, совокупный спрос составил 25 млрд тенге, при этом пенсионные фонды приобрели 79.9% выпуска, брокерско-дилерские компании — 0.12%, банки — 19.98%.

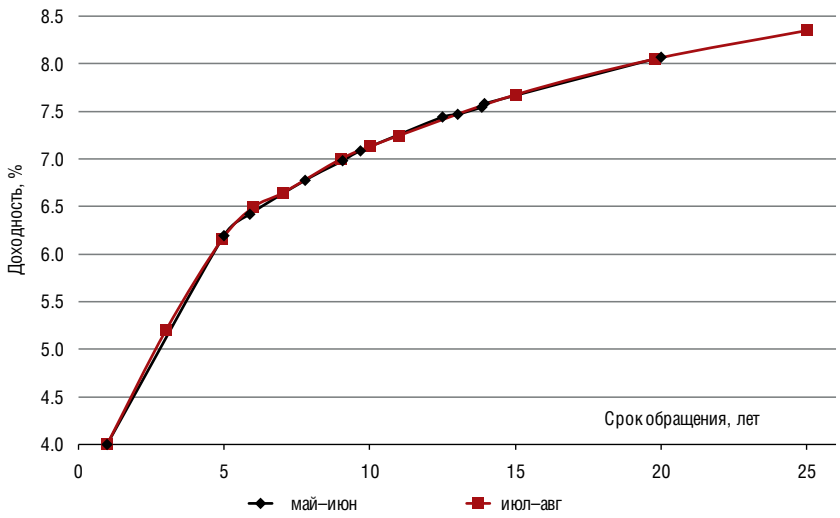



Рисунок 4
Доходность размещения гособлигаций Казахстана в мае-июне и июле-августе 2014 г.