Сергей ЛЯШЕНКО

Частная вечеринка

В октябре меры НБУ, направленные на удержание валютного курса, привели к росту ставок краткосрочных МБК, что никак не способствовало размещению рыночных гривневых гособлигаций. В корпоративном сегменте самым интересным событием стало размещение бумаг ЧАО «Креатив», а также планы по выходу на рынок Альфа-Банка (Украина) и компании «Бурат-Агро». В Беларуси котировки краткосрочных денежных ресурсов обновили полуторалетние минимумы и в целом конъюнктура была благоприятной для размещения эмитентов. Внутренний рынок госдолга Казахстана взял паузу после успешного размещения суверенных евробондов. На рынке СНГ очень хорошо смотрятся госбумаги Грузии, демонстрирующие стабильность объема размещений и снижение ставок.

УКРАИНА

После катаклизмов, наблюдавшихся на валютном рынке Украины в августе и сентябре НБУ принял ряд решительных мер по стабилизации ситуации, благодаря чему ажиотажный спрос на зарубежную валюту несколько снизился — в октябре курс доллара двигался в коридоре 13.04–13.24 грн./долл. Одной из ключевых стабилизационных мер стала стерилизация денежной массы, что, в свою очередь, привело к ощутимому снижению ликвидности — объем остатков на корсчетах достиг восьмимесячного минимума — 24.2 млрд грн. Снижение предложения на денежном рынке стимулировало дальнейший рост стоимости МБК: котировки O/N-кредитов увеличились на 230 б.п., достигнув максимального значения за восемь месяцев — 10.5%, а однонедельные ресурсы добавили 100 б.п. — 11.5%.

Сужение ликвидности и рост ставок привели к тому, что из четырнадцати состоявшихся в октябре первичных ОВГЗ-аукционов рыночным было только одно размещение однолетних гривневых госбумаг на 1.13 млрд грн. с доходностью 17.5%. Остальные выпуски были явно дружественными: двухлетние бумаги с доходностью 16.5% на 1.75 млрд грн.; пятилетние — на 4.3 млрд грн. с доходностью 14.25% и 10-летние — на 4.31 млрд грн. с доходностью 15.5%. Также состоялся аукцион по продаже «военных» ОВГЗ (объем доразмещения — 0.3 млн грн., доходность — 7%) и ОВГЗ, номинированных в евро с возможностью досрочного погашения (объем доразмещения — 40 млн евро, доходность — 7.5%).

«На протяжении прошедших нескольких недель доходности по ОВГЗ постепенно повышались. Это было связано в первую очередь с тем, что на рынке появилось несколько крупных продавцов, которые устанавливали все новые и новые уровни», — прокомментировал ситуацию трейдер «Райффайзенбанка Аваль» Олег Климас. В целом за октябрь доходность однолетних гривневых ОВГЗ повысилась на 5.1% (до 24.1%),

Эмиссия	Вид	Дата проведения	Дата погашения	Объем поданных заявок (тыс.)	Объем удовл. заявок (тыс.)	Объем выпуска, (тыс.)	Доходность, %		
							макс.	мин.	сред.
UA4000187280	гривн.	30.10.14	19.10.16	850 000	850 000	1 745 060	16.51	16.51	16.51
UA4000187298	евро	29.10.14	27.04.16	40 000	40 000	40 000	7.5	7.5	7.5
UA4000187280	гривн.	29.10.14	19.10.16	895 060	895 060	895 060	16.3	16.5	16.49
UA4000187272	гривн.	24.10.14	09.10.19	1 300 000	1 300 000	1 300 000	14.25	14.25	14.25
UA4000187207	гривн.	22.10.14	02.10.24	1 000 000	1 000 000	1 000 000	15.5	15.5	15.5
UA4000186720	долл.	21.10.14	07.09.16						
UA4000186894	гривн.	20.10.14	04.09.24	1 000 000	1 000 000	1 000 000	15.5	15.5	15.5
UA4000186894	гривн.	16.10.14	04.09.24	1 000 000	1 000 000	2 310 000	15.5	15.5	15.5
UA4000185623	гривн.	16.10.14	27.07.16	312	312	99 898	7	7	7
UA4000186852	гривн.	14.10.14	08.09.21						
UA4000186993	гривн.	14.10.14	02.10.19	700 000	700 000	3 000 000	14.25	14.25	14.25
UA4000186993	гривн.	13.10.14	02.10.19	700 000	700 000	2 300 000	14.25	14.25	14.25
UA4000186993	гривн.	10.10.14	02.10.19	1 600 000	1 600 000	1 600 000	14.25	14.25	14.25
UA4000186175	гривн.	07.10.14	17.08.16	6 155	6 155	40 405	16.5	16.5	16.5
UA4000186787	гривн.	07.10.14	23.09.15	1 130 266	1 130 266	1 684 266	17.5	17.5	17.5
UA4000186894	гривн.	01.10.14	04.09.24	1 310 000	1 310 000	1 310 000	15.5	15.5	15.5

Источник: Cbonds.info

Таблица 1
Результаты аукционов по размещению ОВГЗ в октябре 2014 г.

двухлетних — на 2.9% (до 23.7%), новых НДС-ОВГЗ — на 5.7% (до 26.9%).

Согласно ренкингу операторов рынка облигаций внутреннего государственного займа (ОВГЗ) Украины по итогам третьего квартала 2014 года, тройка лидеров по объему сделок на биржевом и внебиржевом рынках не изменилась: Ощадбанк, ICU и Укргазбанк сохранили свои позиции. При этом Ощадбанк и ICU увеличили доли рынка по сравнению со вторым кварталом до 32.96% и 24.90% соответственно, а доля рынка Укргазбанка упала до 8.83%.

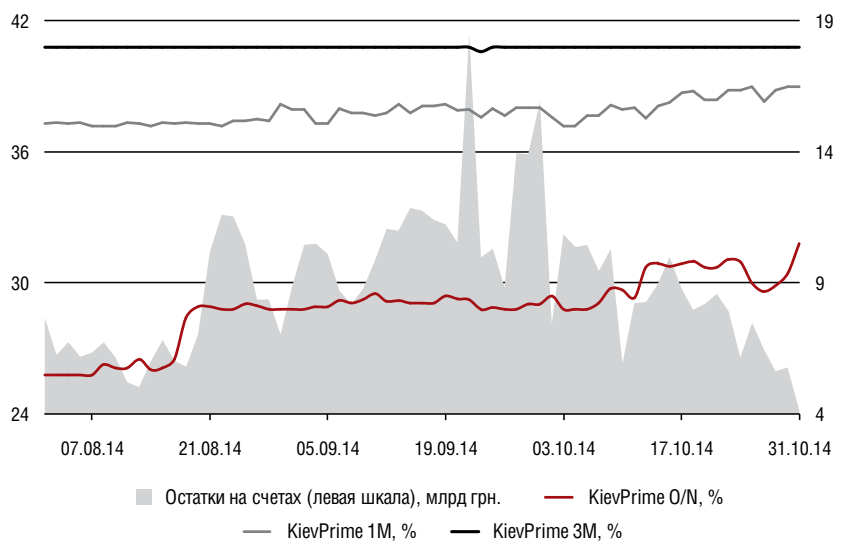
В ренкинге торговцев по количеству сделок, заключенных на биржевом и внебиржевом рынках по итогам третьего квартала 2014 года, продолжает удерживать абсолютное лидерство компания ICU (с долей рынка 19.89%). Сбербанк России (Украина) и ФИДОБАНК провели рокировку и занимают вторую и третью строчки турнирной таблицы, с долями рынка 11.80% и 10.89% соответственно.

В ренкинге торговцев по количеству сделок с ОВГЗ уровень концентрации рынка несколько снизился: доля топ-10 торговцев составила 77.78% по сравнению с 80.73% в предыдущем квартале.

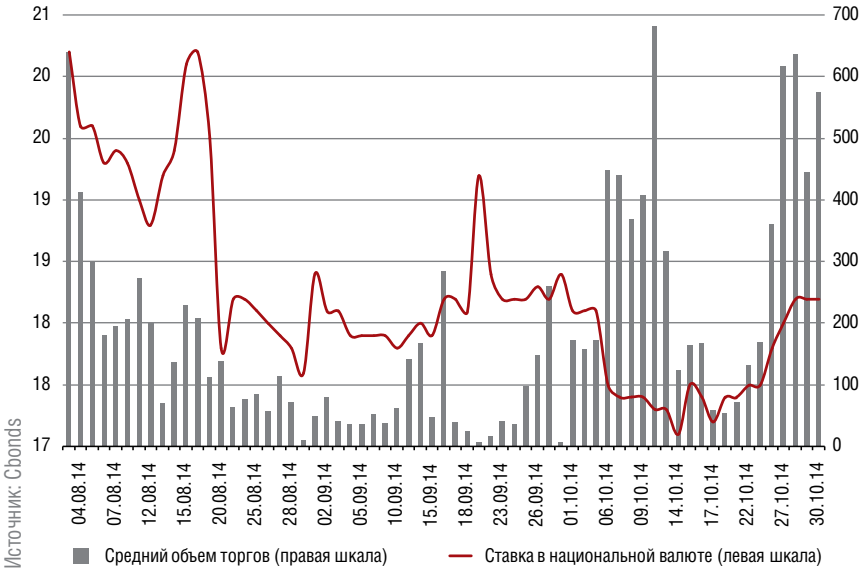
В корпоративном сегменте главные партии традиционно принадлежат банкам и агрокомпаниям. Альфа-Банк (Украина) обнародовал свои планы по выпуску облигаций серии M-P на общую сумму 3 млрд грн. Объем выпуска серий M и N составляет по 500 млн грн. каждая, срок обращения — 3 года (по облигациям серии M предусмотрена ежегодная оферта), доходность бумаг установлена на уровне 10% и 11%, при этом в случае увеличения официального курса доллара США к гривне предусмотрена выплата «премии за рост курса», то есть де-факто заложено хеджирование валютных рисков инвесторов. Объем эмиссии бумаг серий O и P составляет по 1 млрд грн., срок обращения — 3 и 5 лет, доходность — 20% и 21% соответственно.

ЧАО «Креатив», входящее в «Креатив Групп» (один из крупнейших производителей масложировой продукции Украины), разместило облигации серии B, обеспеченные гарантией головной компании группы. Объем выпуска — 300 млн грн., срок обращения бумаг — 2 года, доходность — 13.25%, предусмотрено хеджирование рисков на случай снижения курса гривны по отношению к доллару США. Еще одним представителем агросектора, обнародовавшим

Рисунок 1
Динамика остатков на счетах и ставок KievPrime



Источник: Cbonds



Источник: Cbonds

Рисунок 2
Динамика доходности суверенных еврооблигаций, %

свои планы по размещению облигаций, стало ООО «Бурат-Агро, входящее в группу Industrial Milk Company (крупный агрохолдинг). Компания заявила о планах разместить две серии облигаций на общую сумму 140 млн грн.: серии D — 75 млн грн. со сроком обращения 1 год и серии E — на 65 млн грн. со сроком обращения 2 года. Остальные детали выпусков будут обнародованы позднее.

БЕЛАРУСЬ

В октябре конъюнктура банковского сектора Беларуси продолжала оставаться благоприятной, что подталкивало котировки денежных ресурсов вниз, благодаря чему стоимость однодневных МБК в национальной валюте двигалась в диапазоне 17.5–18.6%.

Государственный сегмент характеризовался разнообразием инструментов и большим объемом размещений. Состоялось размещение семи выпусков краткосрочных облигаций НБ РБ, в том числе первый выпуск, номинированный в евро. Объем выпуска в национальной валюте составил 5.0 трлн бел. руб., срок обращения — 12–28 дней, доходность — 17.5%; в евро — 50 млн евро, срок обращения — 7 месяцев, доходность — 1%. Объем выпуска гособлигаций в национальной валюте составил 965 млрд бел. руб. (доходность установлена на уровне СР НБ), срок обращения — 9 и 12 месяцев; в иностранной валюте — 50 млн евро (доходность — 6.45%), срок обращения — 1.5 года.

Среди бумаг корпоративных облигаций к наиболее значимым можно отнести дебютный выпуск компании «БелАЗ» (один из крупнейших в мире производителей самосвалов большой грузоподъемности), выпустившей валютные бумаги на $80 млн со сроком обращения 3 года и доходностью 10%, а также три новые серии пятилетних облигаций Беларусбанка на общую сумму 3 трлн бел. руб. и две серии бумаг Белинвестбанка — пятилетние на 100 млрд бел. руб. и семилетние на 500 млрд бел. руб.

ИА Cbonds подготовило консенсус-прогноз ключевых экономических индикаторов Беларуси на четвертый квартал 2014 года. Опрос проводился с 1 по 7 октября 2014 года, в исследовании приняли участие три компании. Аналитики ожидают незначительную (3.8–4.4%) девальвацию национальной валюты до 10 980–11 047 бел. руб. за доллар при инфляции за квартал на уровне 4.5–4.7%. По оценкам экспертов, в четвертом квартале конъюнктура будет благопри-

Таблица 2
Консенсус-прогноз ключевых экономических индикаторов на четвертый квартал 2014 г.

Ключевые экономические индикаторы	Средний прогноз	Медиана	Факт на 31.09.2014
USD/BYR	11 047	10 980	10 580
Инфляция в Беларуси, %	4.7	4.5	2.9
Средняя ставка МБК Беларуси в нац. валюте, %	16.8	17.0	18.8
Средняя ставка МБК Беларуси в ин. валюте, %	1.0	0.6	0.4
Ставка рефинансирования Нацбанка Беларуси, %	19.8	20.0	20.0
Ставка по операциям изъятия ликвидности Нацбанка Беларуси, %	16.7	16.0	17.0
Ставка по операциям поддержки ликвидности Нацбанка Беларуси, %	23.7	24.0	24.0
Доходность к погашению «Беларусь, 2015», %	6.1	6.1	5.9
Доходность к погашению «Беларусь, 2018», %	7.0	7.0	6.7

Таблица 3
Новые выпуски корпоративных облигаций «приграничных» рынков стран СНГ и Балтии в октябре 2014 г.

Бумага	Объем эмиссии, млн	Валюта	Дата начала размещения	Дата погашения	Ставка купона	Агенты по размещению
		Армения				
Национальная ипотечная компания, 12	1000	AMD	07.10.2014	07.10.2017	10%	Armswissbank

АЛЬФА-БАНК (УКРАИНА) ОБНАРОДОВАЛ СВОИ ПЛАНЫ ПО ВЫПУСКУ ОБЛИГАЦИЙ СЕРИИ М-Р НА ОБЩУЮ СУММУ 3 МЛРД ГРН.

Эмиссия	Валюта	Дата аукциона	Объем размещения, млн	Доходность, %	Дата погашения
Азербайджан					
AZ0101038435	AZN	03.10.2014	2.0	1.46	07.10.2015
AZ0106022442	AZN	17.10.2014	5.3	4.25	13.10.2017
Армения					
Bills 05oct2015 12m	AMD	06.10.2014	500.0	7.30	05.10.2015
Bonds 8 29apr2019	AMD	14.10.2014	2 000.0	9.65	29.04.2019
Notes 8 29apr2017	AMD	21.10.2014	2 000.0	8.35	29.04.2017
Грузия					
Bonds 7.25 11sep2016	GEL	08.10.2014	10.0	6.92	11.09.2016
Bonds 9.514 17jul2019	GEL	15.10.2014	10.0	9.51	17.07.2019
Кыргызстан					
GD052151006	KGS	02.10.2014	36.3	11.05	06.10.2015
GD052151019	KGS	16.10.2014	145.0	11.20	19.10.2015
GBA03171020	KGS	17.10.2014	50.0	16.35	20.10.2017
GBA02161027	KGS	24.10.2014	157.0	14.50	27.10.2016
GBA02161027	KGS	27.10.2014	84.0	14.50	27.10.2016
GD052151102	KGS	30.10.2014	165.0	11.28	02.11.2015
Латвия					
57012	EUR	22.10.2014	20.0	1.44	21.11.2019
Литва					
60514	LTL	06.10.2014	60.0	1.17	31.10.2018
61005	LTL	13.10.2014	20.0	2.10	17.05.2022
60327	LTL	27.10.2014	30.0	0.65	27.02.2017
Молдова					
364-BT081015	MDL	07.10.2014	56.9	7.76	08.10.2015
364-BT151015	MDL	13.10.2014	56.0	7.79	15.10.2015
2-OSF171016	MDL	15.10.2014	8.7	8.41	17.10.2016
364-BT221015	MDL	21.10.2014	57.6	7.89	22.10.2015
364-BT291015	MDL	28.10.2014	62.0	7.94	29.10.2015
3-OSF311017	MDL	29.10.2014	19.5	8.94	31.10.2017

Таблица 4
Аукционы по размещению государственных облигаций «приграничных» рынков стран СНГ и Балтии в сентябре 2014 г.

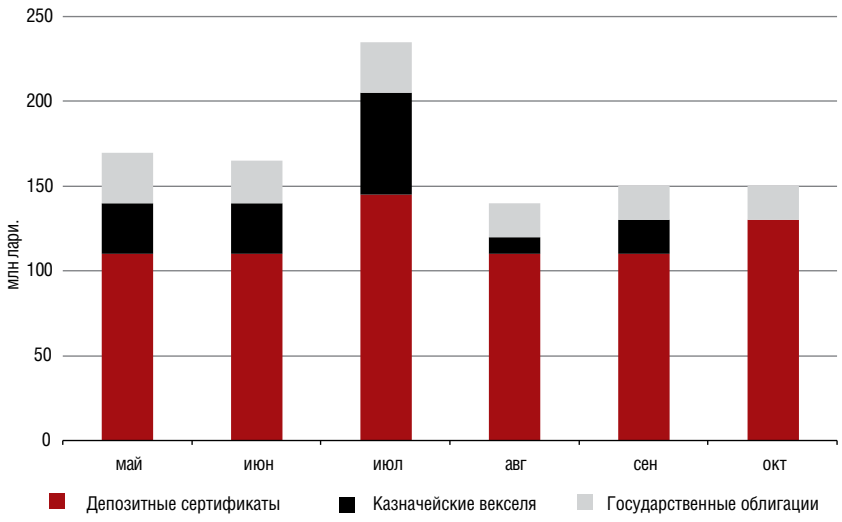
ятной. Ожидается, что ставка рефинансирования останется на нынешнем уровне или будет несколько снижена, котировки МБК в национальной валюте снизятся на 1.8–2% (до 16.8–17%), а в долларах США повысятся на 0.2–0.6% (до 0.4–1%). Также предполагается, что ставка по изъятию ликвидности снизится на 0.3–1.0%, до 16.0–16.7%, а по предоставлению ликвидности останется на прежнем уровне или несколько снизится. Конъюнктура внешних рынков радикально не изменится: доходность евробондов «Беларусь, 2015» и «Беларусь, 2018» увеличится на 20–30 б.п., до 6.1% и 7.0% соответственно.

КАЗАХСТАН

6 октября Казахстан осуществил первый с 2000 года выпуск государственных еврооблигаций. Бумаги размещались двумя траншами на общую сумму $2.5 млрд: выпуск со сроком обращения 10 лет на сумму $1.5 млрд с доходностью 3.875% (спред к UST — 165.5 б.п.); выпуск со сроком обращения 30 лет на сумму $1 млрд с доходностью 4.875% (спред к UST — 200 б.п.). Стоит отметить, что успешное размещение евробондов ощутимо снизило потребности правительства в финансировании дефицита госбюджета, в связи с чем Минфин Казахстана в октябре не проводил аукционов по размещению внутренних облигаций.

Ключевым событием в корпоративном сегменте стало размещение облигаций ВТБ Банк (Казахстан). Объем продажи бумаг второй серии (со сроком

Рисунок 3
Динамика размещения государственных ценных бумаг Грузии (май-октябрь 2014 г.)



КАЗАХСТАН ОСУЩЕСТВИЛ ПЕРВЫЙ ВЫПУСК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ НА $2.5 МЛРД

обращения 5 лет) составил 6.53 млрд тенге (доходность размещения — 9%), третьей (со сроком обращения 4 года) — 0.03 млрд тенге (доходность размещения — 8%). Андеррайтером по обоим выпускам выступил Halyk Finance.

ГРУЗИЯ

В августе-октябре состоялось 23 аукциона по размещению государственных ценных бумаг Грузии. К размещению предлагались 3- и 6-месячные депозитные сертификаты Национального банка Грузии, казначейские векселя, также государственные облигации со сроками обращения 2, 5 и 10 лет. Наибольшим спросом традиционно пользовались депозитные сертификаты (объем выпуска — 350 млн лари, средняя доходность — 4.18%), что немного ниже показателя за предыдущие три месяца (365 млн лари). Интерес к однолетним казначейским векселям и двухлетним гособлигациям сильно сократился — объем их выпуска в августе-октябре составил по 30 млн лари (доходность — 5.90% и 7.19%), что существенно меньше размещений в мае-июле (120 млн и 55 млн лари соответственно). Объем выпуска долгосрочных пятилетних (доходность — 9.51%) и 10-летних (доходность — 11.10%) суверенных бумаг не изменился — 20 и 10 млн лари соответственно. Стоит обратить внимание на снижение доходности размещения государственных ценных бумаг вдоль всей кривой: доходность депозитных сертификатов снизилась на 13 б.п., а пятилетних и 10-летних гособлигаций – на 19 б.п. и 49 б.п. Однако наиболее существенно снизилась доходность однолетних казначейских векселей и двухлетних гособлигаций, потерявших 60 б.п. и 56 б.п. соответственно, что, вероятно, и послужило триггером значительного спада спроса на эти инструменты со стороны инвесторов.

Объемы выпусков суверенных бумаг Грузии небольшие и редко превышают 40 млн лари (около $20 млн), однако эти бумаги могут быть интересны инвесторам, для которых наличие вторичного рынка не является критичным для небольших (бутиковых) инвестиций, с учетом того что потенциал снижения доходностей, по-видимому, еще не исчерпан.

КОММЕНТАРИЙ

Владимир ЛОТОЦКИЙ,
директор блока «Казначейство», ПАО «Альфа-Банк»

– Альфа-Банк (Украина) зарегистрировал четыре серии облигаций общей суммой 3 млрд грн. Каковы ваши планы по ближайшему размещению?

– Мы зарегистрировали выпуск из четырех серий облигаций и приступили к размещению двух из них, индексированных к росту курса доллара к национальной валюте. Мы считаем, что в условиях волатильности рынка индексированные облигации со встроенными деривативами будут набирать популярность.

– Будут ли данные облигации интересны инвесторам?

– В текущих условиях рынка основные пожелания инвесторов связаны с получением дохода и защитой инвестиций от возможных потерь, в том числе в связи с девальвацией национальной валюты. Ограниченное предложение иностранной валюты, слабая развитость деривативов и отсутствие аналогов на рынке позволяют рассчитывать на большой спрос на данные бумаги.

– Кого вы видите потенциальными инвесторами?

– Это довольно широкий спектр инвесторов. Но мы фокусируемся на сегменте affluent & upper affluent в розничном бизнесе. Также мы ожидаем хороший отклик от профессиональных участников рынка, для которых тема хеджирования является понятной и актуальной.

– Будет ли доходность на уровне 10–11% интересна при нынешней конъюнктуре, когда доходности на вторичном рынке достаточно высоки?

– Для основного сегмента инвесторов эти ставки выше, чем по валютным депозитам. С учетом ограниченной ликвидности вторичного рынка валютных государственных облигаций, которые являются единственным похожим инструментом, а также с учетом комфортного курса продажи этих бумаг доходность будет выше, чем на вторичном рынке. Кроме того, банк будет обеспечивать двусторонние котировки и возможность обратного выкупа.

– Как вы оцениваете появление данных облигаций на рынке ценных бумаг?

– Мы считаем, что в силу своевременного их появления на рынке они должны быть интересны инвесторам. Это уникальный продукт, который позволяет клиентам защитить инвестиции от возможных курсовых колебаний и получить высокий уровень доходности. Поэтому мы рассчитываем изменить отношение розничных клиентов к облигациям, предлагая их как альтернативу привычному депозиту. Мы рады, что Альфа-Банк вновь выступает в роли лидера и новатора на рынке ценных бумаг, предложив инвесторам актуальный продукт, удовлетворяющий их потребности и позволяющий им по-новому посмотреть на возможности инвестирования.

Private Equity и Venture Capital в России и СНГ

PREQVECA
private equity venture capital

www.preqveca.ru

Поднимись на вершину карьеры финансиста

на правах рекламы