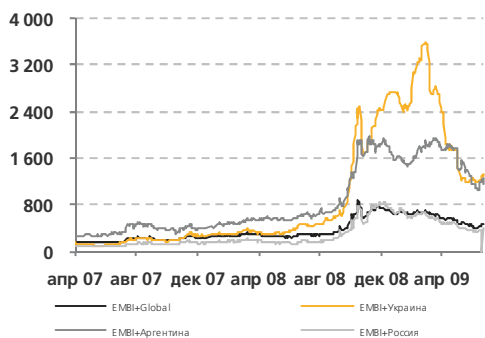


Спрэды индексов EMBI+



Источник: НБУ, CBonds

Долговой, валютный и денежный рынки

	Закр.	1Д	1Нед	1М
Долговой рынок				
EMBI+Global	453	(2%)	(3%)	(35%)
EMBI+Украина	1 288	(2%)	8%	(53%)
EMBI+Россия	403	2%	9%	6%
EMBI+Аргентина	1 171	(3%)	(1%)	(15%)
CDS 5Y Украина	1 848	(1%)	10%	(42%)
Валютный рынок				
NDF-1M	7,84	0%	1%	(19%)
NDF-6M	9,20	0%	6%	(23%)
UAH/USD	7,69	0%	1%	(4%)
UAH/EUR	10,72	(1%)	1%	(5%)
UAH/RUB	0,25	0%	0%	(7%)
Денежный рынок				
KievPrime O/N	1,1%	0,0 п.п.	0,0 п.п.	(0,0 п.п.)
KievPrime 1W	2,1%	0,1 п.п.	0,8 п.п.	(0,2 п.п.)
KievPrime 1M	8,4%	0,3 п.п.	0,7 п.п.	(0,5 п.п.)

Источник: Bloomberg

ASTRUM WEEKLY

МИРОВЫЕ РЫНКИ:

Прогнозы ФРС: низкая инфляция и начало роста в 2009 г. ФРС на прошлой неделе воздержалась от резких шагов и озвучила прогноз низкой инфляции и возобновления экономического роста уже в 2009 г.

Коррекция не состоялась. Прошедшая неделя не оправдала надежд игроков, игравших на понижение, на нынешней неделе рынки, наиболее вероятно, продолжат боковой тренд июня.

Рынок казначейских обязательств стабилизировался. Прошлая неделя оказалась крайне позитивной для инвесторов в treasuries, текущая неделя также не предвещает неприятностей для держателей казначейских обязательств.

УКРАИНСКИЕ ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНКИ:

Ревизор приехал. Мы сохраняем наше предположение о том, что Украине удастся получить следующий транш от МВФ этим летом, но не исключаем затягивание переговоров.

Парламент начал предвыборный бум социальных расходов. Законопроект, который предусматривает значительное увеличение основных регулируемых социальных стандартов, может стать одной из проблем в переговорах с МВФ.

Ликвидность банковской системы зашкаливает. Остатки на корреспондентских счетах банков на конец прошедшей недели составили рекордные 24,7 млрд. грн. При замороженном кредитовании высокая ликвидность снова может стать фактором на валютном рынке, что может вызвать новые административные меры НБУ.

УКРАИНСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ:

Покупки в украинском сегменте, Украина-09 остается привлекательной. Новую неделю украинский рынок еврооблигаций начинает на волне оптимизма. Украина-09 демонстрировала высокую волатильность, по итогам недели ее доходность выросла до 32,9%.

Все внимание приковано к Альфа-Банку (Украина). В начале текущей недели котировки еврооблигаций банка резко снизились.

В корпоративном сегменте движения были разнонаправленными. Привлекательность сохранили выпуски Форум-09 и Интерпайп-10.

Банк Надра предложил план реструктуризации. Банк предложил два варианта реструктуризации своих облигаций, не исключено, что итоговый вариант реструктуризации будет отличаться от предложенных вариантов.

УКРАИНСКИЕ ВНУТРЕННИЕ ОБЛИГАЦИИ:

Минфин провел очередной аукцион по размещению ОВГЗ. Как мы и ожидали, основной спрос пришелся на короткие бумаги, а общий объем размещения был меньше, чем неделей ранее из-за отсутствия наиболее коротких бумаг.

Амстор завершил реструктуризацию. Амстор договорился с держателями облигаций о реструктуризации серии В на общую сумму 50 млн. грн.

Сергей Фурса

e-mail: sergey.fursa@astrum.ua

+38 (044) 22-044-22

МИРОВЫЕ РЫНКИ:

Прогнозы ФРС: низкая инфляция и начало роста в 2009 г.

Как мы и ожидали, ФРС на прошлой неделе воздержалась от резких шагов и заявлений, завершив двухдневную встречу подтверждением неизменности политики. Программа по покупке активов была сохранена в прежних объемах, рынки получили сигнал о сохранении ставки на минимальном уровне по крайней мере до конца 2009 г. В итоговом коммюнике было отмечено сохранение низких инфляционных ожиданий, а также замедление экономического спада, что позволяет прогнозировать возобновление экономического роста уже в 2009 г. ФРС по-прежнему отрешивается от монетизации государственного долга, пообещав сократить частоту интервенций, покупая казначейские обязательства только с определенными сроками погашения, что должно предотвратить дополнительное давление на финансовые рынки.

Коррекция фондовых рынков не состоялась

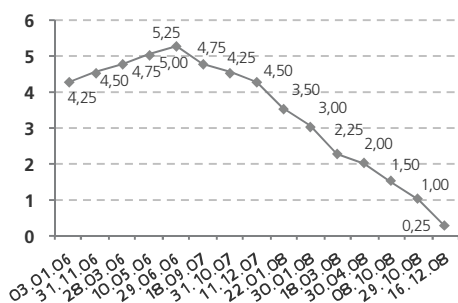
Прошедшая неделя не оправдала надежд игроков, игравших на понижение. Несмотря на резкое падение, зафиксированное в понедельник-вторник, в дальнейшем фондовые рынки нашли в себе силы восстановиться. В результате индекс Dow Jones Industrial Average по итогам понедельника, 29 июня, находился на отметке 8529, индекс широкого рынка S&P 500 — 927 пунктов. Таким образом, весь июнь американский рынок шел в боковом тренде в диапазоне 900-940 пунктов по S&P 500. На прошлой неделе инвесторы скорее положительно оценили результаты заседания ФРС, поддержку оптимизму оказали возобновление роста цен на сырьевых рынках и ряд статистических данных. В первую очередь речь идет о двигателе американской экономики — потребителе. В частности, располагаемые доходы американских домохозяйств в мае выросли на 1,4%, персональное потребление увеличилось на 0,3%. Сектор недвижимости принес умеренно позитивные цифры — объем продаж на вторичном рынке жилья вырос на 2,4%, падение цен замедлилось до 0,1%. При этом данные по динамике потребительских цен подтвердили, что инфляционные ожидания были значительно преувеличены. В мае годовая инфляция в потребительском секторе составила 0,1% — самое низкое значение с 1959 г.

Текущая неделя будет короткой (4 июля — день Независимости США), что не предвещает резких движений на торговых площадках. Способствовать этому будет и конец квартала, что будет подталкивать игроков к подчистке балансов. Таким образом, мировые фондовые рынки и, прежде всего, торговые площадки США, вероятнее всего, будут торговаться в том же коридоре. Дальнейшую динамику будут определять финансовые результаты компаний по итогам 2Кв09, прежде всего, финансовых учреждений. Из макроэкономической статистики стоит отметить выход индекса цен на недвижимость в США, намеченный на 1 июля.

Рынок казначейских обязательств стабилизировался

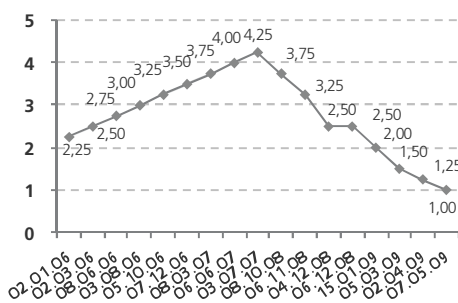
Предыдущая неделя оказалась крайне позитивной для инвесторов в казначейские обязательства правительства США. При этом стоимость treasuries росла как на фоне падения акций, так и после восстановления их роста. На утро вторника, 30 июня, доходность двухлетних бумаг снизилась с 1,2% неделей ранее до 1,1%, десятилетних — с 3,7% до 3,5%. Ключевыми факторами, обеспечившими рост казначейских обязательств, на наш взгляд, стали удачные аукционы по размещению нового долга правительства США (2-ух, 5-ти и 10-и летних нот) и снижение инфляционных ожиданий. Спрос на аукционах по размещению новых порций государственного долга США более чем в 3 раза превышал предложение, при этом позитивом для бумаг стал высокий спрос иностранных участников. В частности, при размещении двухлетних бумаг на общую сумму USD 40 млрд. на иностранных покупателей пришлось до 69% заявок. Текущая неделя, как и на рынках акций, не предвещает неприятностей для держателей казначейских обязательств. Ближайшее размещение нового долга США намечено только на 7 июля.

Ставка ФРС, %



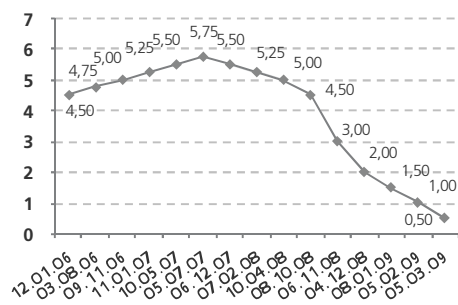
Источник: Bloomberg

Ставка ЕЦБ, %



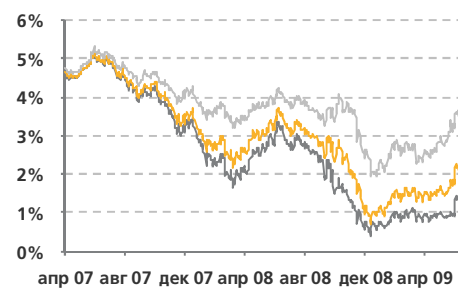
Источник: Bloomberg

Ставка Банка Англии, %



Источник: Bloomberg

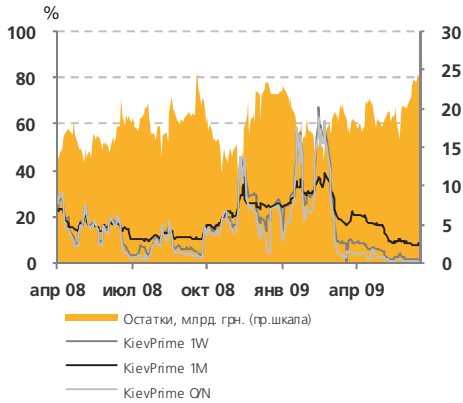
Доходность к погашению US Treasuries



Источник: Bloomberg

УКРАИНСКИЕ ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНКИ:

Суммы на коррсчетах банков и KievPrime



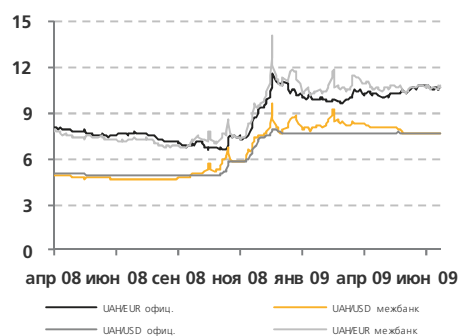
Источник: НБУ, CBonds

Ставки KievPrime на 26.06.09

	Спот	1Д	1Нед	1М
O/N	1,1%	0,0 п.п.	0,0 п.п.	(0,0 п.п.)
1W	2,1%	0,1 п.п.	0,8 п.п.	(0,2 п.п.)
1M	8,4%	0,3 п.п.	0,7 п.п.	(0,5 п.п.)

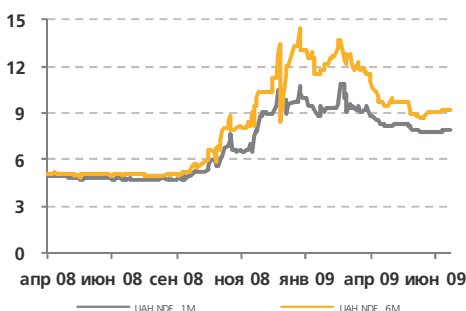
Источник: НБУ, CBonds

Обменный курс UAH/USD и UAH/EUR



Источник: НБУ, Bloomberg

Котировки NDF на курс UAH/USD



Источник: Bloomberg

Ревизор приехал

Во вторник, 30 июня, миссия МВФ официально начала второй пересмотр выполнения программы stand-by для Украины. Результаты этого пересмотра должны определить окончательное решение относительно предоставления Украине транша кредита в размере USD 3,2 млрд. Основное внимание миссии МВФ будет приковано к бюджетному сектору, в том числе последним законодательным инициативам парламентариев. Еще одним важным спорным вопросом наверняка станут планы правительства по увеличению уставного фонда Нафтогаза и другим схемам его финансирования через государственные банки или НБУ. Мы ожидаем, что МВФ продолжит призывать правительство повысить цены на газ для населения, чтобы сбалансировать бюджет Нафтогаза. Мы полагаем, что правительство попытается убедить Фонд в том, что основной проблемой является платежная дисциплина, а не цены как таковые. При этом правительство будет стремиться отложить повышение цен на 2010 г. Мы не ожидаем, что МВФ согласится на прямое кредитование Фондом закупок импортного газа. Последние решения, принятые Еврокомиссией, указывают на то, что Украина не получит средств в ближайшее время с реформой газовой отрасли, что полностью соответствует Брюссельским договоренностям. Таким образом, базовым по-прежнему остается сценарий оплаты импортного газа через эмиссию НБУ, который крайне негативно воспринимается Фондом.

Другие аспекты договоренностей вызывают меньше оснований для беспокойства. В последнее время правительство добилось определенных формальных успехов в рекапитализации банков, которые оно может продемонстрировать МВФ (см. Astrum Daily за 11 июня). Украинским властям также удалось выполнить количественные требования МВФ к бюджетной и денежно-кредитной политике. Нынешние колебания гривны на межбанковском валютном рынке поддержат версию о гибком режиме обменного курса. В то же время существует риск того, что парламент преодолет президентское вето на закон, запрещающий кредиторам забирать залоговое жилье физлиц, которые в нем постоянно проживают (см. Astrum Daily за 22 мая). Если закон получит достаточную поддержку (300 депутатов), чтобы преодолеть вето, он будет рассматриваться МВФ как угроза для банковского сектора. В целом шансы получения третьего транша МВФ в размере USD 3,2 млрд. все еще остаются высокими. Мы сохраняем наше предположение о том, что Украине удастся получить деньги этим летом, но не исключаем затягивание переговоров.

Парламент начал предвыборный бум социальных расходов

Украинский парламент принял в первом чтении законопроект № 4557, который предусматривает значительное увеличение основных регулируемых социальных стандартов — минимальной заработной платы и прожиточного минимума с 1 июля 2009 г. Проект закона был поддержан 243 депутатами, представляющими как оппозицию, так и правящую коалицию, включая Партию регионов, коммунистов, Блок Литвина и часть фракции Наша Украина — Народная самооборона. В то же время законопроект не указывает источники средств, необходимых для финансирования такого увеличения. По нашим оценкам, стоимость этой инициативы во 2П09 составит по меньшей мере 25 млрд. грн., что добавляет 2,7% ВВП к дефициту госбюджета-2009. В условиях проблем с реальным наполнением бюджета выполнение данной инициативы невозможно. В то же время мы считаем, что МВФ выступит жестко как против данного увеличения, так и против инициативы по использованию средств Фонда на эти цели. Принятые в первом чтении законопроекты, несомненно, усложнят переговоры между миссией МВФ и правительством. В то же время выступления против увеличения социальных расходов будут сдерживаться политической целесообразностью накануне президентских выборов, что делает вероятным как принятие законопроекта в целом, так и то, что Президент не использует право вето в этом случае.

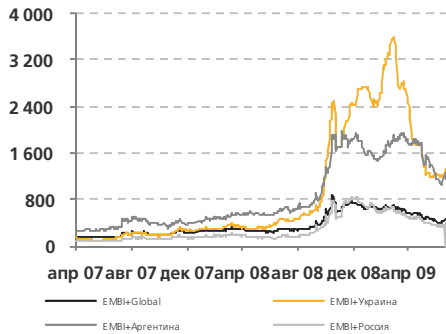
Ликвидность банковской системы зашкаливает

Остатки на корреспондентских счетах банков Украины, по данным на конец прошедшей недели, составили 24,7 млрд. грн. Данный уровень является рекордным для банковской системы Украины за последние годы. Ставки денежного рынка продолжают пребывать на минимальном уровне. Ставка KievPrime овернайт равна 1,1% годовых, трехмесячные ресурсы стоят 9,2% годовых. В то же время межбанковский рынок остается малоактивным — уровень доверия к банковской системе по-прежнему низок. При фактическом продолжении заморозки на рынке кредитования выход ресурсов из банковской системы закрыт. В результате банки формируют спрос на короткие безрисковые активы — краткосрочные ОВГЗ и депозитные сертификаты НБУ. 25 июня НБУ реализовал депозитные сертификаты на 824 млн. грн. Львиная доля купленных бумаг (819 млн. грн.) — 14-дневные депозитные сертификаты.

В то же время потенциал инвестирования в безрисковые активы является ограниченным, а их набор не позволяет банкам строить на них стратегию инвестирования. В таких условиях, с одной стороны, высокая ликвидность банковской системы подталкивает финансовые учреждения к размораживанию программ кредитования, в первую очередь корпоративного сектора. С другой стороны, мы не исключаем, что избыточная ликвидность снова оказывает давление на национальную валюту. За прошедшую неделю на межбанковском валютном рынке гривна девальвировала на 1,3% до UAH/USD 7,71. В условиях роста психологического давления на гривну, вызванного ростом ожиданий дальнейшей девальвации национальной валюты осенью, избыточная банковская ликвидность может стать одним из ключевых факторов риска для курсовой стабильности. В таких условиях мы не исключаем, что Нацбанк вернется к более жесткому административному регулированию курсообразования. Такая возможность у регулятора появится после завершения переговоров с миссией МВФ о выделении третьего транша кредита.

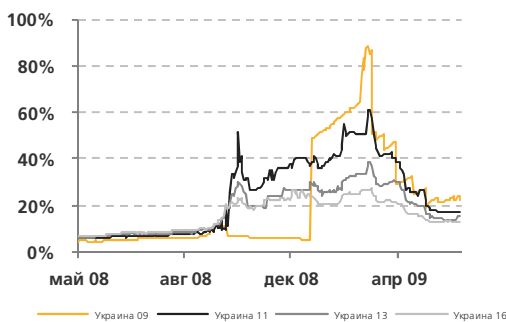
УКРАИНСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ:

Спрэды индексов EMBI+



Источник: НБУ, CBonds

Доходности суверенных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Покупки в украинском сегменте, Украина-09 остается привлекательной

Новую неделю украинский рынок еврооблигаций, как и большинство развивающихся рынков, начинает на волне оптимизма на фоне роста мировых торговых площадок. При этом начало прошедшей недели на развивающихся рынках было крайне пессимистичным. Инвесторы выходили из рискованных активов, что привело к расширению спрэда индекса EMBI+Global на 29 б.п. (6,6%) до 464 б.п. к среде, 24 июня. За аналогичный период спрэд индекса EMBI+Украина вырос на 103 б.п. (8,5%) до 1314 б.п., EMBI+Россия на 44 б.п. (12%) до 407 б.п. Пессимизм инвесторов распространился не только на долговой рынок. По данным Emerging Portfolio Fund Research, за неделю, завершившуюся 24 июня, отток из фондов инвестиций в развивающиеся рынки составил USD 1,9 млрд., тогда как неделей ранее был зафиксирован приток в размере USD 1,2 млрд. При этом отток наблюдался по всем инвестиционным направлениям, а сильнее всего пострадали фонды инвестиций в Азию, лишившиеся USD 661 млн. Отток капитала из фондов, инвестирующих в акции РФ и страны СНГ, по данным EPFR, за период с 18 по 24 июня 2009 г. составил USD 78,5 млн.

Восстановление фондовых площадок вернуло инвесторов на развивающиеся рынки, в том числе в украинский сегмент. Покупки коснулись как суверенных, так и ликвидных корпоративных бумаг, за исключением ряда выпусков, новостной фон по которым привел к формированию индивидуального подхода инвесторов. В результате с 24 по 29 июня спрэд индекса EMBI+Украина сузился на 43 б.п. до 1271 б.п. Наибольший рост стоимости продемонстрировал выпуск Украина-11, на высокий потенциал снижения доходности которого мы обращали внимание в последние несколько недель. Доходность Украина-11 снизилась на 2,6 п.п. до 14,9%. Украина-13 и Украина-15 также продемонстрировали рост стоимости по итогам недели. В то же время доходность Украины-16 и Украины-17 незначительно выросла.

Стоимость Украина-09 по итогам недели осталась практически без изменений. В связи с коротким сроком до погашения доходность бумаги продемонстрировала высокую волатильность, увеличившись по итогам недели на 9,4 п.п. до 32,9%. Мы считаем, что в ближайшие несколько дней доходность бумаги скорректируется, а цена выпуска приблизится к 100% номинала, что делает бумагу одной из наиболее привлекательных на нынешней неделе. В то же время динамика роста котировок в украинском суверенном сегменте, как мы не раз отмечали, в ближайшие несколько недель будет определяться ходом переговоров в рамках визита миссии МВФ в Киев. Позитивные сигналы о ходе переговоров в Киеве способны придать дополнительный импульс покупкам в украинском сегменте суверенных еврооблигаций.

Все внимание приковано к Альфа-Банку (Украина)

В начале текущей недели котировки еврооблигаций Альфа-Банка (Украина) резко снизились. Причинами послужили известия о реструктуризации еврооблигаций банка и проведение роад-шоу нового выпуска. На момент выпуска этого обзора официальной публичной информации относительно условий реструктуризации от банка не поступило. Единственной доступной информацией стала публикация в прессе о том, что Альфа-Банк (Украина) назначил HSBC и UBS организаторами выпуска планируемых евробондов. Новый выпуск, судя по всему, предназначен для обмена на находящиеся в обращении бонды банка. В то же время неизвестны ни условия обмена, ни срок обращения нового выпуска. В результате торги по бумагам банка практически не проводятся, поскольку инвесторы не могут оценить их справедливую стоимость. Мы продолжим следить за развитием ситуации и сразу после появления информации об условиях нового выпуска детально рассмотрим вопрос ценообразования по еврооблигациям Альфа-Банка (Украина), прежде всего выпуска с погашением в 2011 г., условия по которому предусматривали оферту 8 августа 2009 г. На прошедшей неделе стоимость выпуска достигала 92% номинала.

УКРАИНСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ:

Форум-09 и Интерпайп-10 наиболее привлекательны

Динамика украинского корпоративного долга носила разнонаправленный характер. Рост был отмечен в сегменте банков первого эшелона, где доходность снизилась практически у всех эмитентов. Исключением стал выпуск Форум-09, доходность которого взметнулась на 7,7 п.п. до уровня 26,6% и, на наш взгляд, снова стала привлекательной для вхождения.

В корпоративном секторе мы склонны отметить снижение доходности Азовстали-11 на 4,3 п.п. до 24,6%. Таким образом, потенциал дальнейшего укрепления бумаги минимизирован, и мы считаем, что сейчас стоимость еврооблигаций Азовстали близка к справедливому уровню при текущих котировках суверенных бумаг. Снизилась стоимость Интерпайпа-10, что привело к росту доходности на 2,8 п.п. до 47,5%. Мы не ожидаем, что рост доходности станет устойчивой тенденцией, и относим еврооблигации Интерпайпа к наиболее привлекательным бумагам в украинском сегменте.

Банк Надра предложил план реструктуризации

Банк Надра предложил держателям план реструктуризации еврооблигаций с погашением в 2010 г. на общую сумму в USD 175 млн. Банк предложил два варианта реструктуризации. Первый вариант предполагает выкуп 15% номинальной стоимости, что близко к текущей рыночной стоимости облигации. Лимит наличных средств для выкупа составляет USD 20 млн. Второй вариант предусматривает списание 60% невыкупленной части и погашение в июле 2015 г. Процентная ставка составит 9,5% годовых. Последние несколько месяцев Банк Надра находился под управлением временной администрации. Банк нуждается в проведении реструктуризации внешнего долга, чтобы быть готовым к государственной рекапитализации, которая ожидается в 4Кв09. Банк ранее сообщил, что ему необходимы USD 5,5 млрд. от правительства.

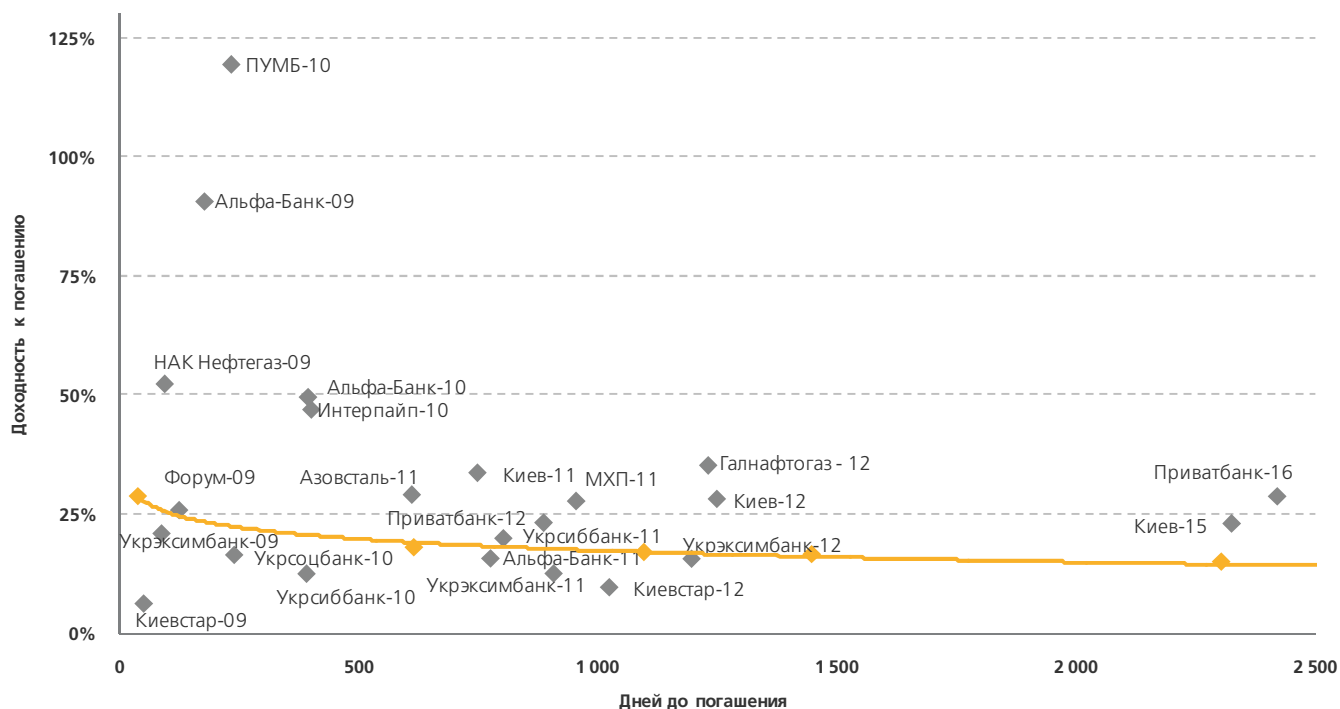
Мы ожидаем, что данное предложение не окажет значительного влияния на котировки еврооблигаций Банка Надра в связи с тем, что оно основывается на рыночных ценах. Не исключено, что итоговый вариант реструктуризации будет отличаться от предложенных банком условий. В то же время мы не видим возможности для существенного улучшения условий в связи с крайне сложным состоянием банка. Согласно предложенному тайм-плану, Банк Надра хочет провести финальную встречу держателей еврооблигаций 24 июля с закрытием сделки 1 сентября. Теоретически воспрепятствовать реструктуризации могут вновь открывшиеся обстоятельства. Компания Спидвейр заявила, что у нее в залоге по кредиту на USD 60 млн. с 2007 г. находится 51% акций Банка Надра. В то же время мы считаем маловероятным удовлетворение требований компании по пакету акций банка.

Украинские еврооблигации

	Объем эмиссии, USD млн.	Купонная ставка, %	Дата погашения	Покупка, %	Продажа, %	УТМ %	Изм. УТМ за 1Нед., п.п.
Украина - 09	500	6m LIBOR + 3,375	05.08.09	95,00	98,00	32,90	9,40
Украина - 11	600	6,88	04.03.11	84,00	88,50	14,90	(2,57)
Украина - 12	500	6,39	26.06.12	75,00	79,00	15,46	0,08
Украина - 13	1000	7,65	11.06.13	76,00	80,00	14,50	(0,75)
Украина - 15	600	4,95	13.10.15	58,00	62,00	14,57	(0,33)
Украина - 16	1000	6,58	21.11.16	66,00	68,00	13,60	0,60
Украина - 17	700	6,75	14.11.17	65,00	67,00	13,44	0,54
Киев - 11	200	8,63	15.07.11	62,00	65,00	33,87	1,31
Киев - 12	200	8,25	26.11.12	53,00	58,00	28,30	1,17
Киев - 15	250	8,00	06.11.15	49,00	53,00	22,13	(0,90)
Альфа - Банк - 09	345	9,75	22.12.09	65,00	70,00	106,30	34,75
Альфа - Банк - 10	450	9,25	26.07.10	61,00	66,00	56,10	11,10
Альфа - Банк - 11	250	12,00	11.08.11	78,00	85,50	20,86	5,47
Финансы и кредит - 10	100	10,38	25.01.10	30,00	35,00	341,54	26,54
Форум - 09	100	10,00	30.10.09	93,00	95,00	26,60	7,70
ПУМБ - 10	275	9,75	16.02.10	55,00	59,00	122,85	6,45
Надра -10	175	9,25	28.06.10	15,00	22,00	264,50	39,07
Приватбанк -12	500	8,00	06.02.12	62,00	65,00	27,87	1,32
Приватбанк -16	150	8,75	09.02.16	45,00	50,00	26,10	(2,69)
Укрэксимбанк - 09	250	7,75	23.09.09	94,00	97,00	21,95	3,88
Укрэксимбанк - 11	500	7,65	07.09.11	78,00	81,00	18,68	(0,51)
Укрэксимбанк - 12	250	6,80	04.10.12	75,00	78,00	15,70	0,08
Укрсиббанк - 10	200	7,38	23.07.10	90,00	95,00	12,61	0,15
Укрсиббанк - 11	500	7,75	21.12.11	87,00	90,00	12,60	(1,52)
Укрсоцбанк - 10	400	8,00	22.02.10	93,00	96,00	14,86	(1,40)
VAB -10	125	10,13	14.06.10	35,00	42,00	137,00	(4,44)
Азовсталь - 11	175	9,13	28.02.11	76,00	80,00	24,60	(4,34)
Интерпейп - 10	200	8,75	02.08.10	66,00	70,00	47,53	2,76
Киевстар - 09	266,4	10,38	17.08.09	99,50	100,50	5,73	(0,91)
Киевстар - 12	175	7,75	15.04.12	94,75	95,25	9,71	0,01
МХП - 11	250	10,25	30.11.11	73,00	77,00	23,26	0,13
НАК Нефтегаз -09	500	8,13	30.09.09	86,00	89,00	60,62	10,56
Галнафтогаз - 12	50	5,00	08.11.12	68,00	75,50	35,21	(0,00)

Источник: Bloomberg

Карта доходности украинских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Календарь событий рынка еврооблигаций

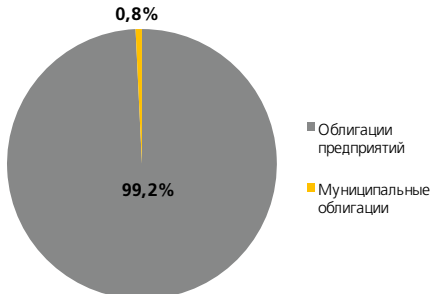
		Объем эмиссии, USD млн.	Купонная ставка	Выплата*, USD млн.	Дата погашения облигации
Выплата купона					
26.06.2009	Украина-12, USD	500	6,39%	15,96	26.06.2012
28.06.2009	Надра-10, USD	175	9,25%	8,09	28.06.2010

* - оценка

Источник: Cbonds

УКРАИНСКИЕ ВНУТРЕННИЕ ОБЛИГАЦИИ:

Структура торгов облигациями на ПФТС
за 22.06.09–26.06.09



Источник: ПФТС

Минфин провел очередной аукцион по размещению ОВГЗ

Как мы и ожидали, основной спрос на аукционе Минфина на прошлой неделе пришелся на короткие бумаги, а общий объем размещения был меньше, чем неделей ранее. На аукционе в понедельник, 22 июня, было реализовано ОВГЗ на сумму 371 млн. грн. Как мы и ожидали, основной спрос был на коротком конце кривой, на который пришлось львиная часть размещенных бумаг. Напомним, Министерство финансов предложило рынку ОВГЗ со сроками обращения 126 дней (30 тыс. шт.), 308 дней (20 тыс. шт.) и 672 дня (10 тыс. шт.). Сроки погашения облигаций — 28 октября 2009 г., 28 апреля 2010 г. и 27 апреля 2011 г. Инвесторы выкупили ОВГЗ с датой погашения 28 октября 2009 г. на общую сумму 323 млн. грн, доходность размещения составила 19,6% годовых. Спрос на две другие серии был ограничен. ОВГЗ со сроком обращения 308 дней были куплены на сумму 38,1 млн. грн., со сроком обращения 672 дня — на 9,9 млн. грн. Доходность составила 21,6% и 22,5% соответственно. Объем размещенных 22 июня ОВГЗ был на 102 млн. грн. меньше, чем на предыдущем аукционе, в связи с отсутствием наиболее привлекательных коротких бумаг (с погашением до 100 дней). Мы ожидаем, что на ближайших аукционах Минфина тенденция не претерпит существенных изменений — инвесторы, среди которых доминируют украинские банки, будут покупать в первую очередь наиболее короткие бонды, размещая таким образом избыточную ликвидность.

Амстор завершил реструктуризацию

Как мы и ожидали, ООО Амстор, оператор розничной торговой сети под одноименной торговой маркой, договорился с держателями облигаций о реструктуризации серии В на общую сумму 50 млн. грн. Таким образом, Амстор реструктуризировал уже вторую серию облигаций — в марте он реструктуризировал серию А на общую сумму 50 млн. грн. Реструктуризация серии В предусматривала выплату эмитентом 30% задолженности, оставшаяся часть обменивалась на облигации эмитента серии Е с погашением 9 декабря 2011 г. По серии Е оферта не предусмотрена, с каждым инвестором оговаривались индивидуальные условия выкупа эмитентом. При этом облигации, принадлежащие мелким держателям, были погашены в полном объеме.

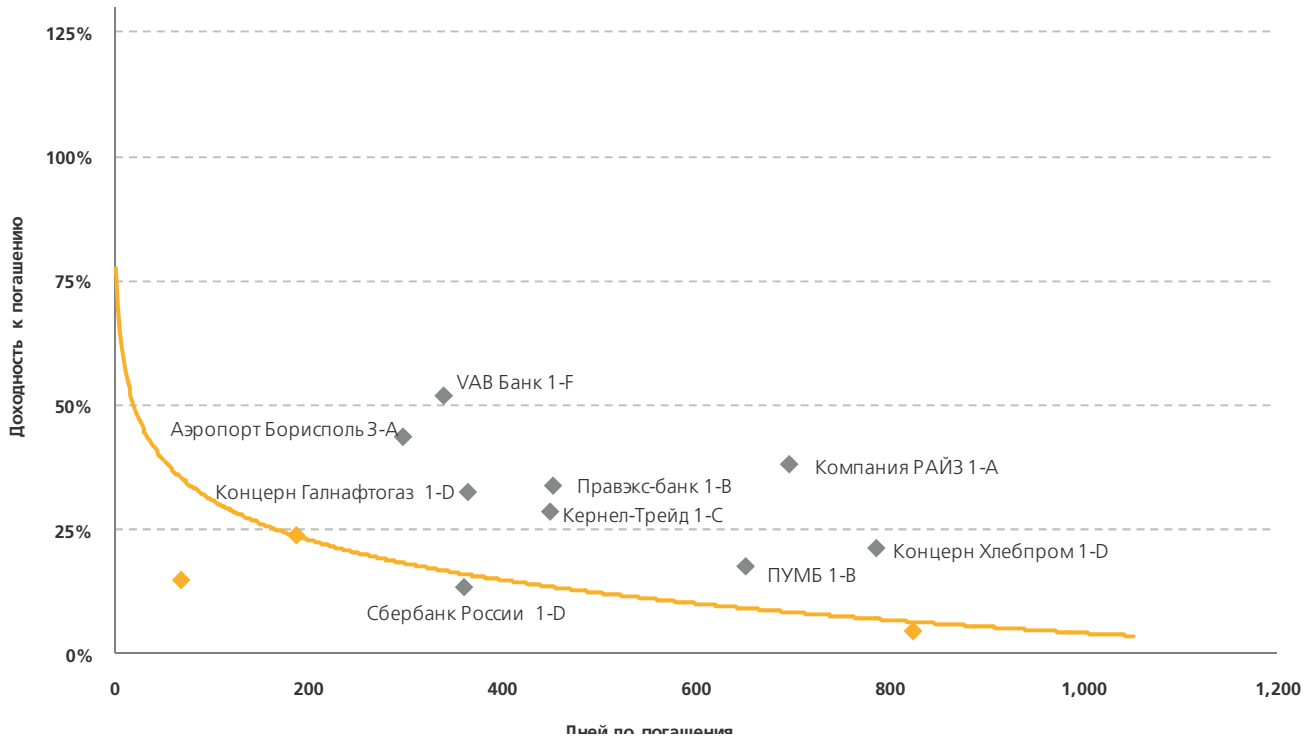
Положительной стороной предложенного варианта реструктуризации мы видим намерение эмитента выплатить 100% долга и немедленное погашение 30%. Это позволяет говорить о высоком уровне лояльности эмитента и сохранении его доброго имени, что позволит вернуться на рынок заимствований после восстановления рынка и будет способствовать росту привлекательности компании при возможном поглощении инвестором. В обращении остаются 4 серии облигаций ООО Амстор на общую сумму 200 млн. грн. На 2009 г. приходится погашение серии С и D (по 50 млн. грн. каждая) и оферта по серии F (50 млн. грн.). Таким образом, компания должна до конца года реструктуризировать собственного долга на сумму еще 150 млн. грн.

Внутренние украинские облигации

	Объем эмиссии, УАН млн.	Купонная ставка, %	Дата погашения	Покупка, %	Продажа, %	УТМ %
VAB Банк	150	18,00	31.05.2010	80,63	н.д.	51,86
Ощадбанк	200	10,50	07.02.2013	85,05	88,05	24,48
Правэкс-банк	100	15,50	21.09.2010	н.д.	95,94	33,74
ПУМБ	300	13,50	08.04.2011	н.д.	103,34	17,49
Райффайзен Банк Аваль	150	13,50	21.01.2010	н.д.	88,27	н.д.
Сбербанк России	75	19,00	21.06.2010	101,10	102,99	13,34
Концерн Хлебпром	50	17,00	21.08.2011	н.д.	99,27	21,19
Кернел-Трейд	100	17,00	18.09.2010	н.д.	95,86	28,51
Атлант-М (Украина)	50	20,00	07.12.2009	н.д.	116,38	н.д.
Агромат	50	18,00	12.07.2010	82,73	н.д.	433,51
Караван	130	20,00	27.06.2011	82,81	н.д.	932,84
Аэропорт Борисполь	300	10,00	19.04.2010	81,16	86,01	43,58
Кировоградоблэнерго	5	15,00	07.09.2015	96,96	101,96	н.д.
Житомироблэнерго	6	15,00	07.08.2015	99,43	104,43	н.д.
Компания РАЙЗ	100	15,00	23.05.2011	н.д.	84,88	38,07
Луцкий автомобильный завод	130	14,00	14.06.2010	н.д.	84,40	н.д.
Концерн Галнафтогаз	30	13,50	25.06.2010	н.д.	98,23	32,45
ЮТиСТ	50	14,00	18.03.2010	н.д.	99,96	н.д.

Источник: ПФТС

Карта доходности внутренних облигаций



Источник: ПФТС

Календарь событий рынка внутренних облигаций

		Объем эмиссии, млн. грн.	Купонная ставка	Выплата*, млн. грн.	Дата погашения облигации
Выплата купона					
01.07.2009	Интербанк 1-В	5	14%	0,17	30.09.2009
02.07.2009	Прокредитбанк 1-Ф	175	18%	7,74	30.09.2010
03.07.2009	Украгро НПК	75	14%	2,62	14.07.2013
06.07.2009	Веста-Днепр 1-А	50	20%	0,85	21.11.2011
06.07.2009	Концерн Хлебпром 1-В	8,5	17%	0,36	04.10.2010
06.07.2009	Агросройпереработка 1-А	25	16%	0,99	04.10.2010
06.07.2009	Реарди 1-В	15	17%	0,62	05.07.2010
06.07.2009	Кредитпромбанк 1-Г	500	12%	14,90	02.07.2012
06.07.2009	Донецксталь 1-А	150	13%	4,86	03.10.2011
07.07.2009	Запорожье 1-Д	20	12%	1,27	07.07.2009
07.07.2009	Запорожье 1-Е	10	12%	0,66	06.07.2010
07.07.2009	Украинский автомобильный холдинг 1-А	100	22%	5,36	04.01.2011
07.07.2009	Омега-автопоставка 1-А	50	20%	2,49	04.10.2011
Оферта по облигациям					
02.07.2009	Интербанк 1-В	5	14%/нд		
03.07.2009	Украгро НПК	75	14%/22		
06.07.2009	Реарди 1-В	15	17%/22		
Погашение облигаций					
07.07.2009	Запорожье 1-Д	20	12%		

* - оценка

Источник: Cbonds

Максим Бланк

CEO

e-mail: maxim.blank@astrum.ua

Андрей Смолин

Глава департамента
управления активами

e-mail: andrey.smolin@astrum.ua

Елена Малицкая

Директор департамента
инвестиционно– банковских услуг

e-mail: elena.malitskaya@astrum.ua

Юваль Шавит

Директор по коммуникациям

e-mail: yuval.shavit@astrum.ua

Олег Неплях

Управляющий активами

e-mail: oleg.neplyakh@astrum.ua

Продажи:

Олег Шипанюк

Глава департамента
торговых операций

e-mail: oleg.shypaniuk@astrum.ua

Зина Светелик

e-mail: zina.svetelik@astrum.ua

Андрей Луй

e-mail: andriy.luy@astrum.ua

Владимир Сирота

e-mail: vladimir.sirota@astrum.ua

Владислав Перевозчиков

e-mail: vladislav.perevozchikov@astrum.ua

Виктор Петрусь

e-mail: viktor.petrus@astrum.ua

Аналитика:

Юрий Белинский

Глава департамента
аналитики

e-mail: yuri.belinsky@astrum.ua

Алексей Блинов

Экономист

e-mail: oleksiy.blinov@astrum.ua

Константин Литвин

Аналитик: Стратегия

e-mail: konstantine.lytvyn@astrum.ua

Ярослав Стецик

Аналитик: Финансы

e-mail: jaroslav.stetsik@astrum.ua

Сергей Фурса

Старший аналитик: Облигации

e-mail: sergey.fursa@astrum.ua

Юрий Рыжков

Старший аналитик: Сталь, Кокс, Уголь

e-mail: yuriy.ryzhkov@astrum.ua

Андрей Попович

Аналитик: Нефть и газ, Руда,
Ферросплавы, Трубы

e-mail: andriy.popovych@astrum.ua

Ян Липчинский

Старший аналитик: Энергетика

e-mail: yan.lipchinsky@astrum.ua

Денис Белов

Младший аналитик: Энергетика

e-mail: denis.belov@astrum.ua

Игорь Билык

Аналитик: Машиностроение

e-mail: igor.bilyk@astrum.ua

Евгений Окша

Аналитик: Телекоммуникации, Химия,
Строительство, Потребительский
сектор, Сельское хозяйство

e-mail: evgeniy.oksha@astrum.ua

Шона МакЛарнон

Редактор и переводчик

e-mail: shauna.mclarnon@astrum.ua

Astrum Investment Management

Бизнес-центр Леонардо, ул. Б. Хмельницкого, 19-21, Киев, 01030, Украина
тел: +380 (44) 22 044 22 факс: +380 (44) 22 015 48 www.astrum.ua info@astrum.ua

Гарантии и ограничение ответственности:

Astrum Investment Management не может гарантировать достоверность информации, приведенной в данном аналитическом обзоре, несмотря на то, что эта информация предоставлена надежными источниками. Данный обзор не является проспектом и не должен рассматриваться в качестве единственного источника для оценки каких-либо активов. Все оценки и суждения, представленные в данном обзоре, представляют наше мнение на момент публикации этого документа и могут быть изменены без уведомления. Astrum Investment Management или любое подразделение компании могут периодически осуществлять инвестиционную деятельность или предоставлять другие услуги (в том числе консультации или услуги по управлению) компаниям, упомянутым в данном обзоре, а также использовать данный анализ перед его публикацией. Astrum Investment Management не несет ответственность за последствия использования оценок и утверждений, содержащихся в данном документе, или каких-либо упущений. Запрещается копировать данный материал (полностью или частично) без письменного разрешения Astrum Investment Management.