

*Хасцька І.**

ЄВРООБЛІГАЦІЇ ЯК ЕФЕКТИВНИЙ МЕХАНІЗМ ЗАЛУЧЕННЯ КАПІТАЛУ УКРАЇНСЬКИМИ КОМПАНІЯМИ

Після світової фінансово-економічної кризи українські компанії поступово починають повертатись до передкризового рівня. На даному етапі вони стикаються з проблемою залучення позичкового капіталу для розвитку бізнесу. Саме тому, виникає необхідність пошуку та формування оптимальних підходів щодо фінансування проектів з метою активізації інвестиційного ринку та ділової активності підприємства.

Оскільки вітчизняні підприємства обмежені у власних грошових джерелах фінансування розвитку бізнесу, а внутрішні займи дорогі, залучати позичкові кошти доводиться на міжнародному ринку капіталу. Після президентських виборів, певної політичної стабілізації в Україні і покращення ситуації на глобальному ринку капіталів серед інвесторів поступово виникає інтерес до українського бізнесу, з'являються нові стратегічні та фінансові інвестори.

На даному етапі оптимальними методами залучення коштів для розвитку бізнесу в Україні є М&А, IPO та єврооблігації. Незважаючи на те, що рейтинг України покращився і країна розмістила єврооблігації на досить вигідних умовах, великого оптимізму щодо залучення інвестицій в українські компанії не спостерігається. Це пов'язано з нестабільною ситуацією на фондовому ринку, обмеженими розмірами та можливостями залучення грошей з публічного ринку та неготовністю самих компаній до масштабного кроку – виходу на глобальний ринок капіталу. Тим не менше, прогнозується, що українські компанії до кінця 2010 року через боргові інструменти, а саме єврооблігації, залучать від 500млн. до 1 млрд. дол. До таких відносяться середні та великі компанії, які готуються до випуску єврооблігацій.

Найнадійнішими серед українських компаній-емітентів, що випустили єврооблігації, вважають папери Київстар, Азовсталь, Укрексімбанк, енергетичної групи ДТЕК, Метінвест холдинг та Миронівських хлібопродуктів. Київстар – найнадійніший з корпоративних емітентів, оскільки відсоткова ставка за єврооблігаціями компанії суттєво нижча за середньо ринкову. Купонний дохід за єврооблігаціями Київстар з погашенням у 2012 році становить лише 7,75%, на вторинному ринку папери торгуються практично без дисконту – за ціною 97% від номіналу.

Четвертий квартал 2010 року відрізняється особливою активністю українських компаній на ринку єврооблігацій та високим попитом з боку інвесторів. Стимулом цього стало присвоєння рейтингу «В» компанією Fitch українським євробондам, що були випущені 16 вересня обсягом 500млн. дол. на термін 5 років зі ставком 6,875 та десятирічних документів на 1,5 млрд. дол. за ставкою 7,775. Спостерігається негативна динаміка CDS на єврооблігації України. Котирування CDS опустились до мінімуму за 2010 рік. За даними EPFR Global з початку 2010 року в фонди облігацій emerging markets залучили 11.6 млрд. дол. і Україна є однією з небагатьох країн на якій можна отримати хороший прибуток.

* студентка 5 курсу спеціальності «міжнародний бізнес» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Науковий керівник: проф. Ступницький О.І.

Зважаючи на позитивні тенденції на ринку євробондів та підвищення інтересу іноземних інвесторів до українських компаній в наступному році очікується позитивна динаміка залучення коштів на глобальному ринку капіталів. Так Укрексімбанк розмістив бонди на суму 500 млрд. дол. без проведення повноцінного road-show, попит перевищив пропозицію у 8 разів, допомогло банку залучити кошти на 0,125 п.п. дешевше запланованого рівня, під 8,375%. А уже у жовтні 2010р. банку провів до розміщення п'ятирічних єврооблігацій на суму 250 млн. дол. з дохідністю 7,5%. Випуск отримав рейтинг «В» від Fitch. Загалом банківський сектор очікує підвищення активності, агентство «Moody`s» підняв рейтинг 14 українських банків до рівня стабільний.

Загальні витрати на випуск євробондів досягають 1,5млн. дол. – тому залучення капіталу за допомогою євро бондів можуть дозволити собі лише велика компанія чи банк. При цьому майбутньому емітенту необхідно провести аудит своєї фінансової звітності щонайменше за один рік, зустрітись з потенційними покупцями євробондів, реструктурувати бізнес-зробити його юридично прозорішим. Також компанія має отримати кредитний рейтинг від однієї з всесвітньовідомих рейтингових агенцій. Дефолт за єврооблігаціями-надзвичайний захід емітента, оскільки компанія в такий спосіб фактично перекреслює свою кредитну історію.

Основними ризиками інвестора при покупці євробондів є: дисконт на вторинному ринку капіталу та викуп єврооблігацій афілійованою компанією. Яскравим прикладом являються євро бонди Інтерпайпу. Восени 2008 року корпорація заявила про достроковий викуп цінних паперів за ціною 47% номіналу. Бонди викупувала не сама українська компанія, а афілійована з нею Millen Financial Limited. Афілійована компанія Millen, яка є найбільшим власником паперів Інтерпайпу, може схвалити простим голосуванням будь-які відстрочки платежів за паперами, зміну відсотків за ними та ін. (ковенант). У результаті викупу єврооблігацій Інтерпайпу афілійованою з нею компанією іноземні інвестори, які придбали бонди українські корпорації за ціною номіналу, втратили більш ніж половину своїх вкладень.

Мінімальна сума інвестицій в євробонди у період кризи – 30 тис. дол. Номінал однієї єврооблігації зазвичай становить 100 тис. дол. або євро, однак зараз бонди можна купити з дисконтом до 70% номіналу (за 30 тис. дол.)

Отже, ринок єврооблігацій почав зростати з початку 2010 року та слугує «дешевим» механізмом залучення капіталу для українського середнього та великого бізнесу. За прогнозами передових агентств в 2011 році рейтинг провідних компаній покращиться і корпоративний сектор залучить 2,2 млрд. дол.

Література

1. В'ячеслав Мироненко, «ІРО хондрія», Інвест газета №42, ст.34-37.
2. Ірина Чернявська, «Готовність №1», Інвест газета №39, ст. 22-23.
3. Сергій Фурса, «Єврооблігації України:американські гірки в темному тунелі», Дзеркало тижня №8 (788), <http://www.dt.ua/2000/2040/68667/>