

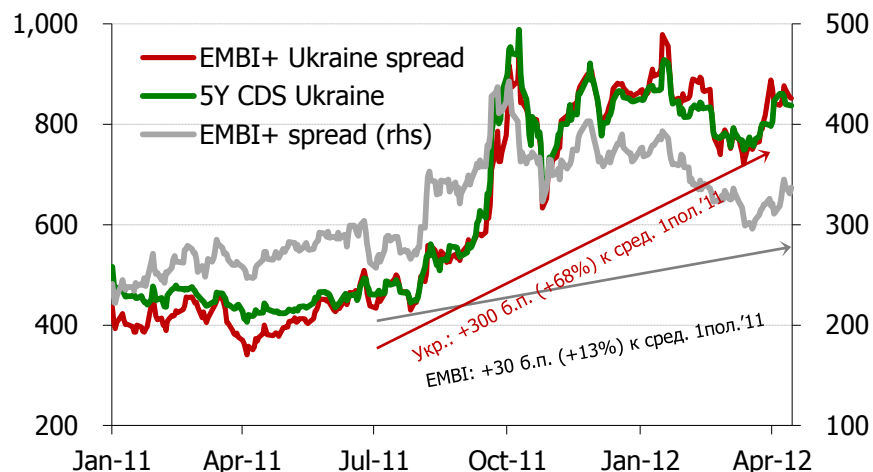
Выход украинских эмитентов на рынок облигаций Польши

Рынок украинских еврооблигаций

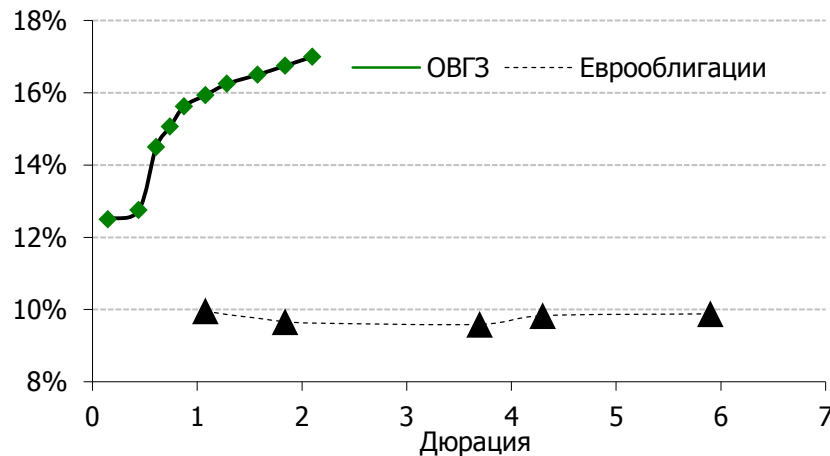
Ограниченный доступ на рынок еврооблигаций требует поиска альтернатив...

- Минимальный объем размещения еврооблигаций - от \$100 млн.
- После всплеска кризиса в сентябре 2011г, EMBI+ практически вернулся на уровень августа 2011 г.
- Но украинский EMBI+ все еще отстает и находится на 2/3 (+300 б.п.) выше среднего уровня на 1 пол. 2011 г.
- Доходность суверенных облигаций Украины остается довольно высокой
- И доступ на рынок еврооблигаций для суверена, а так же корпоративных эмитентов, достаточно дорогой

Индекс EMBI+ и динамика украинских рисков



Доходность украинских суверенных облигаций

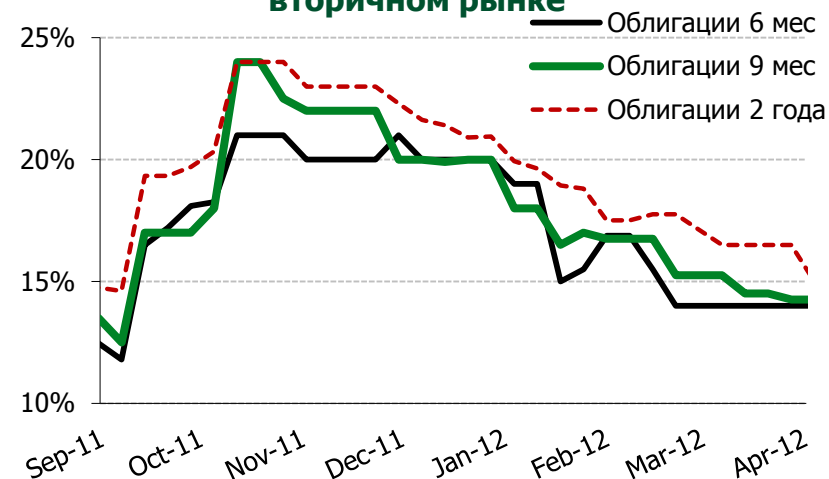


Рынок гривневых облигаций

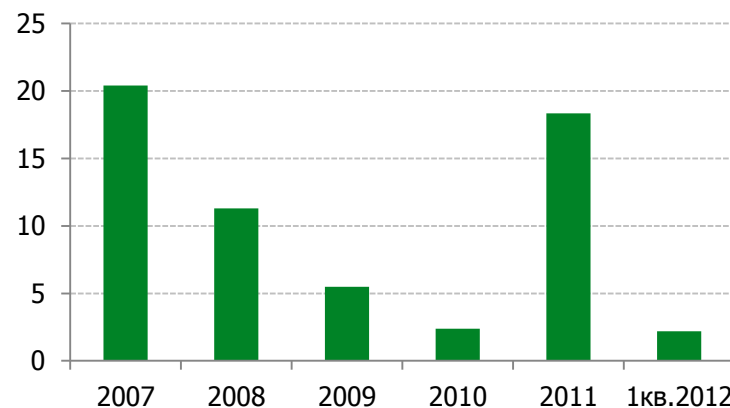
...внутренний рынок не предоставляет длинный ресурс по приемлемой доходности

- В 2011 г. объем размещений корпоративных облигаций существенно вырос
- За год о размещении объявил 91 эмитент (156 эмиссий) на 23 млрд. грн., разместились 52 эмитента (82 эмиссии) на 18 млрд грн
- Однако часть выпусков были выкуплены эмитентами либо андеррайтерами, что показывает все еще низкий рыночный спрос
- В таких условиях есть альтернатива украинскому рынку гривневых облигаций –польский рынок облигаций

Доходность гривневых гособлигаций на вторичном рынке



Объем первичных размещений корпоративных облигаций (млрд. гривен)

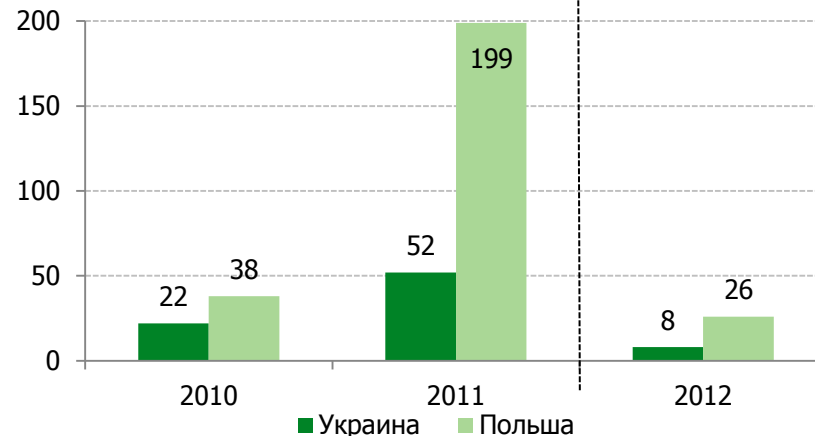


Польский рынок облигаций

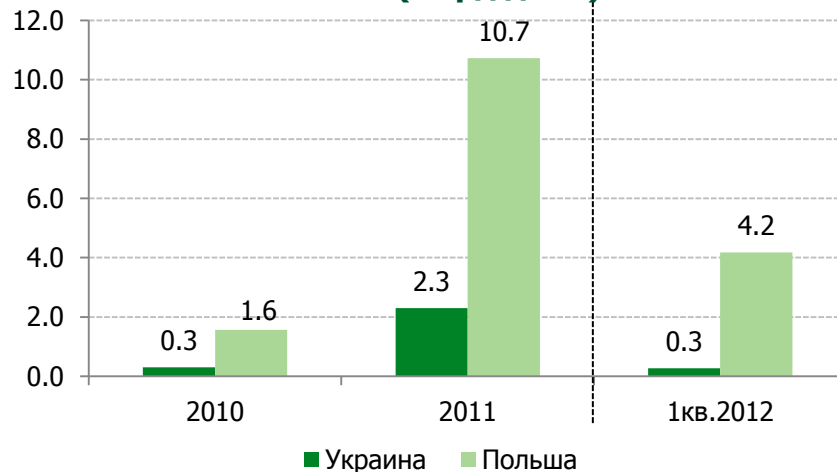
...растет быстрыми темпами, размещаются польские и иностранные эмитенты

- Публичный рынок корпоративных облигаций в Польше достаточно новый - Catalyst был создан в 2009 г.
- Капитализация негосударственного рынка облигаций достигла 28 млрд. долларов США в 2011 году
- Основной фактор роста рынка – наличие средств в негосударственных пенсионных и инвестиционных фондах, а также довольно гибкие требования к эмитентам
- Среди эмитентов на Catalyst есть и польские компании, и иностранные

Количество эмитентов



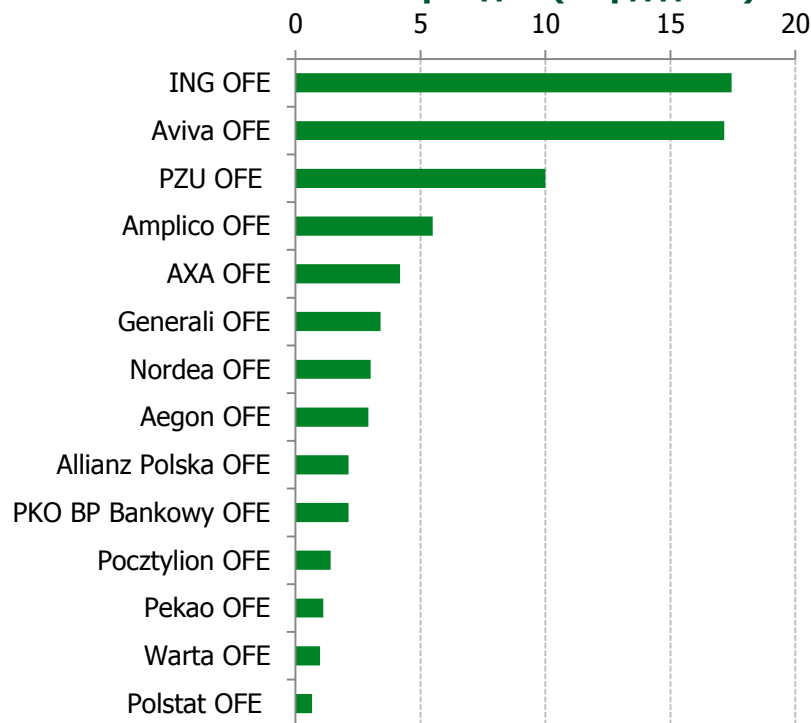
Объемы выпусков корпоративных облигаций (млрд долл)



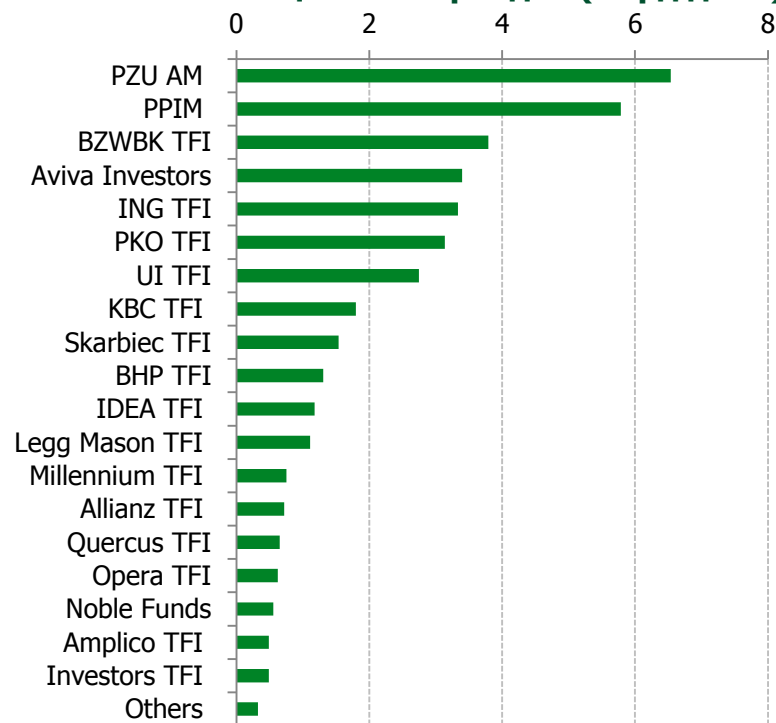
Объем средств польских фондов

Пенсионные и инвестиционные фонды в Польше располагают значительным объемом средств и активно покупают облигации

Активы под управлением открытых пенсионных фондов (млрд долл)



Активы под управлением открытых инвестиционных фондов (млрд долл)



На 31.12.2011. Источник: Fitch Poland

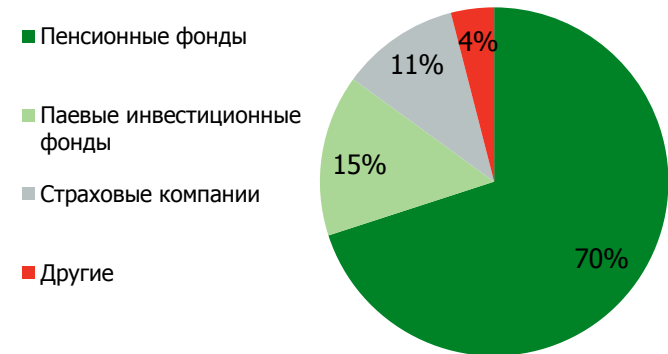
- Пенсионные и инвестиционные фонды являются основными инвесторами на польском рынке
- Общий объем активов под управлением открытых пенсионных фондов - 72 млрд долл, открытых инвестиционных фондов – 40 млрд долл.

Параметры выпусков облигаций на польском рынке...

...приемлемы и привлекательны для украинских компаний

- Польские инвесторы готовы рассматривать украинский корпоративный риск (что подтверждается большим количеством украинских IPO в Польше)
- На польском рынке можно размещать небольшие выпуски (менее 100 млн. долл. США в эквиваленте)
- Отсутствие жестких требований к международному рейтингу
- Более 90% выпусков облигаций в польских злотых выпускаются с плавающей процентной ставкой, привязанной к средневзвешенной процентной ставке по межбанковским кредитам WIBOR (Warsaw Interbank Offered Rate)

Индикативная структура спроса на украинские корпоративные выпуски



Динамика 6-месячных ставок WIBOR и LIBOR



Источник: Bloomberg, Dragon Capital

Вывод

Польский рынок облигаций привлекателен и открыт для публичных украинских компаний

Преимущества

- Долгосрочное финансирование (до 3-х лет)
- Гибкая структура размещения (можно размещать небольшие транши)
- Умеренные требования к раскрытию информации
- Небольшие затраты на организацию
- Отсутствие жестких требований к наличию международного рейтинга
- Приемлемые ставки размещения - WIBOR (Warsaw Interbank Offered Rate) + 800-1000б.п.

Ограничения

- Возможность разместиться только публичным компаниям
- На размещение влияет восприятие макро-рисков Украины польскими инвесторами

Благодарим за внимание

Dragon Capital

ул. Саксаганского 36-Д
Киев 01030 Украина

Тел.: +38 (044) 490-71-20

Тел.: +38 (044) 281-27-27

Факс: +38 (044) 490-71-21

Email: dragon@dragon-capital.com

Web: www.dragon-capital.com