



Средние ставки по кредитам под залог НДС-облигаций предполагаются на уровне 17-19% годовых. Однако массовое кредитование под залог НДС-бумаг начнется только после первого правительственного погашения по облигациям. Недавно [Кредобанк](#) заявил о начале кредитования корпоративных клиентов в национальной валюте под 19,5% годовых под залог НДС-облигаций. В соответствии с условиями программы, клиенты могут получить кредит на сумму 72% залоговой стоимости бумаг при кредитовании на срок до 5 лет, или на сумму 64% залоговой стоимости бумаг при кредитовании на срок до 4 лет.

В числе банков, вчера подтвердивших свои планы по кредитованию под залог НДС-облигаций, также [OTP Bank](#) и ["Ерсте Банк"](#). "Эрсте Банк" рассматривает возможный Loan-to-value ratio (сумма кредита к рыночной стоимости залога) на уровне 80%,- сообщил директор казначейства "Эрсте Банка" Роман Бондарь. Он также отметил, что в обращении на сегодняшний день находятся только НДС-облигации первого транша на сумму 48,5 млн. грн., чего недостаточно для развития такой услуги, как кредитование под залог НДС-облигаций.

Впрочем, указанные банки - на сегодня скорее исключение, чем правило. Как подметил представитель крупного банка с иностранным капиталом, тема кредитования под залог НДС-облигаций "достаточно скользкая". Похоже, его поддержали и представители ряда других крупных банков, которые вообще отказались комментировать эту тему.

Эксперты считают, что банки и собственники бумаг в принципе готовы к запуску механизма кредитования под залог налоговых облигаций. "Подобный опыт у банков уже есть: в 2004 г. банки активно кредитовали под залог НДС-облигаций. Кроме того, сейчас банки кредитуют под обычные ОВГЗ, которые идентичны ОВГЗ-НДС по своим кредитным качествам", - говорит ведущий аналитик инвестиционной группы "Сократ" Станислав Картавых.

Он считает, что кредитование будет выгодно скорее мелким собственникам НДС-облигаций, поскольку у них могут быть проблемы со сбытом своих бумаг.

"Банки готовы выборочно кредитовать предприятия под залог НДС-ОВГЗ. А если говорить о самих владельцах бумаг, то ряд компаний действительно считают лучшим выходом кредитование под залог бумаг, чем продажу их на рынке с дисконтом", - подтверждает аналитик долговых рынков инвесткомпании "Тройка Диалог Украина" Мария Репко.

По ее мнению, НДС-облигации на сумму в несколько млрд. грн. (всего выпущено бумаг на 16,4 млрд. грн) вполне могут быть использованы их владельцами для получения кредитов. "Все крупнейшие банки будут предоставлять своим клиентам кредиты под залог НДС-облигаций. Остается только вопрос, по каким процентным ставкам, с каким сроком и коэффициентом покрытия", - говорит председатель совета директоров группы компаний "Инвестиционный капитал Украина" Валерия Гонтарева.

Она считает, что клиенты будут отдавать предпочтение коротким РЕПО сделкам с банками, чтобы получить наиболее дешевые кредиты, то есть 1-3 месяца. "Ставки на такие кредиты могут находиться на уровне 12-14% годовых, а дисконт по бумагам - на уровне 25%", - полагает Гонтарева. По ее мнению, в целях получения кредитов собственники могут задействовать бумаг на сумму не более 6 млрд. грн.

Начальник отдела анализа финансовых рынков [ING Bank](#) (Украина) Александр Печерицын отмечает, что степень интереса и объем облигаций, используемых для получения кредитов, будет зависеть от предложенных банками условий. "В первую очередь, это будет касаться дисконта, по которому банк будет принимать в залог данные облигации, а также процентной ставки по кредиту", - уточняет эксперт. То есть, если расходы на выплату процентов по кредитам вместе с суммой дисконта по залому превысят тот дисконт, с которым НДС-облигации сейчас торгуются на вторичном рынке, то интерес владельцев бумаг к такому финансированию снизится. В таком случае собственники НДС-облигаций предпочтут просто продавать бумаги.

"У компаний, владельцев НДС-ОВГЗ, будет выбор: привлекать кредит под залог бумаг в размере 60-70% от номинальной стоимости под ставку около 17-20% годовых (при этом компании-залогодатели будут получать купонный доход 5,5% от номинальной стоимости), или продавать бумаги с дисконтом", - говорит Роман Бондарь. По его мнению, продажа бумаг будет более привлекательной для клиента, так как позволяет сразу же получить денежные средства в большем объеме, чем сумма возможного кредита. Кроме того, процедура продажи бумаг более проста в сравнении с кредитованием под залог НДС-облигаций.

Директор департамента кредитования корпоративного бизнеса банка ["Хрещатик"](#) "

Роман Мельник также считает, что в ближайшие пару месяцев, самым быстрым способом получить реальные деньги за НДС-облигации будет их продажа с дисконтом.

"Есть некоторое несоответствие между сроками превращения этих ценных бумаг в деньги и сроками ресурсов банков, необходимых для реализации кредитных проектов, в которых залогом выступают НДС-облигации. Поэтому, думаю, что НДС-облигации станут реальным инструментом для среднесрочных кредитов (на 2-4 года) не ранее, чем этот рынок устаканится, и государство осуществит первые выплаты по бумагам",- полагает банкир.

Источник: finance.ua