Рынки пошли в рост

Роман Чередниченко

КАЗАХСТАН

Традиционный весенний праздник Наурыз, который празднуют в восточных странах на протяжении месяца, не помешал рынку корпоративных облигаций Казахстана продемонстрировать жизнеспособность и готовность к развитию.

На первичном рынке мы видим укрепляющуюся и, несомненно, позитивную тенденцию к увеличению доли корпоративных эмитентов, не имеющих прямого отношения к банковским структурам. Так, прошедший месяц принес сектору корпоративных облигаций Казахстанской фондовой биржи (KASE) сразу 5 выпусков облигаций нефинансовых эмитентов:

- второй выпуск АО «Азия Авто» (автопром) — 2 млрд тенге ($16.66 млн), 3 года, плавающая ставка (инфляция + 0.5%);
- второй выпуск ЗАО «Азия-Электрик» (производство электрооборудования) — 1 млрд тенге ($8.33 млн), 3 года, плавающая ставка (инфляция + 3%);
- первый выпуск АО «Алматинский ликеро-водочный завод» (производство алкогольной продукции) — 2 млрд тенге ($16.66 млн), 5 лет, плавающая ставка (инфляция + 3%);
- первый выпуск АО «Кедентранссервис» (дочернее предприятие казахстанских железных дорог «Казахстан Темір Жолы») — 5 млрд тенге ($41.66 млн), 5 лет, плавающая ставка (маржа над инфляцией определяется по результатам первого аукциона);
- четвертый выпуск АО «Мангистауская РЭК» (электроэнергетика) — 500 млн тенге ($4.17 млн), 5 лет, фиксированный купон 12% годовых.

Кроме того, прошли листинг облигации одного из самых опытных казахских заемщиков — дочки Банка «ТуранАлем», компании «БТА Ипотека» (ипотечное кредитование): 14-й выпуск, 10 млрд тенге ($83.32 млн), 7 лет, плавающая ставка (инфляция + 0.1%).

И, наконец, отметим активность Темірбанка, входящего в группу Банка «ТуранАлем». Дочерняя структура банка АО «Темірлизинг» прошла процедуру листинга своего дебютного пятилетнего выпуска объемом 500 млн тенге ($4.17 млн) с плавающей ставкой (инфляция + 2%). А что касается непосредственно Темірбанка, то в апреле прошли листинг сразу 6 выпусков его облигаций объемами 6–8 млрд тенге ($50-67 млн), сроками обращения от 3 до 10 лет. Один выпуск — с плавающей ставкой (1% сверх инфляции), остальные — с фиксированными ставками (8.5–9.5%). Номинальная стоимость трех выпусков индексирована по уровню девальвации (ревальвации) тенге к доллару США. Банк предпринимал попытки размещения этих выпусков путем проведения специализированных торгов на бирже, однако аукционы были признаны несостоявшимися по причине отсутствия спроса.

Таким образом, несмотря на низкие объемы реальных сделок на первичном рынке, количество компаний, желающих привлекать деньги на внутреннем рынке, растет. Обращая взгляд назад, в первый квартал текущего года, мы видим восемь новых выпусков облигаций семи эмитентов, четыре из которых представляют нефинансовый сектор (при этом только в апреле мы насчитали 13 новых выпусков восьми эмитентов, и всего три из них представляют банки и околобанковские финансовые институты). В связи с этим среди профессиональных участников рынка начинается оживление, которого мы давно ждали — некоторые инвестиционные банки усиливают свои позиции в роли финансовых консультантов и андеррайтеров нефинансовых эмитентов, потому что в дальнейшем как раз за счет них должен развиваться внутренний рынок. Таблица рейтинга андеррайтеров показывает расстановку сил на рынке в части размещения упомянутых выше восьми корпоративных и банковских эмиссий. Конечно, сколь-либо реальную расстановку сил можно будет оценить только по итогам всего года: это связано с незначительным объемом первичного рынка в целом. Но уже сейчас мы хотели бы отметить, что некоторые брокерские компании и начинающие инвестиционные банки если и не совершают реальных сделок, то, по крайней мере, громко заявляют о своих планах, и есть основания этим заявлениям верить.

По итогам первого квартала хотелось бы отметить компанию BCC Invest (дочернюю организацию Банка «ЦентрКредит»), которая в последнее время делает ставку именно на корпоративных заемщиков, еще не знакомых с рынком. Также обратим внимание на компанию «Казкоммерц Секьюритиз» (дочернюю организацию Казкоммерцбанка), которая находит время на то, чтобы работать с новыми именами на рынке, отвлекаясь от участия в крупнейших международных сделках своего материнского банка. В полугодовом рейтинге мы ожидаем появления и других профессиональных участников рынка, которые в данный момент готовятся выводить своих клиентов на первичный рынок.

На рынке государственного долга все традиционно. Еженедельное размещение краткосрочных нот Национального банка проходило в апреле с переменным успехом. Напомним, что два месяца назад Национальный банк объявил, что планирует увеличить сроки обращения эмитируемых им нот и повысить по ним ставку (ранее единственной доступной инвесторам формой выпуска этих нот являлись 28-дневные бумаги со ставкой 4.71% годовых). В апреле было размещено 4 выпуска нот, три из которых имели привычную инвесторам 28-дневную форму, а один — увеличенный до 91 дня срок обращения и ставку 5.45% годовых. В итоге трехмесячные ноты в объеме 200 млрд тенге ($1.67 млрд) были раскуплены «на ура» на первом же аукционе, а вот «классические» ноты таким успехом не пользовались и размещались всего на 10–20% от предложенного объема. Это еще раз подтверждает, что инвесторы (в первую очередь, накопительные пенсионные фонды и банки) нуждаются в более долгосрочных инструментах.

Такие долгосрочные инструменты предлагает Министерство финансов, однако спрос на его бумаги крайне низок вследствие ограничений, накладываемых эмитентом на стоимость привлечения средств. В апреле Минфин провел три аукциона по размещению своих бумаг. Долгосрочные сберегательные казначейские обязательства (МЕУЖКАМ) со сроком обращения 6 лет и годовым купоном 5% были размещены в объеме 9.6 млрд тенге ($79.9 млн). Кроме того, проводилось доразмещение трехлетних МЕОКАМ (среднесрочные

Рейтинг андеррайтеров облигационных займов, Казахстан, январь-март 2007

Место в рейтинге	Инвестиционный Банк	Объем, млн KZT	Эмиссии
1	АТФБанк	13.000	АТФБанк, 2014-6
2	BCC Invest	10.300	GLOTUR, 2012-2; КСМК-3, 2012-1
3	АЛЬЯНС БАНК	10.000	Казахстанская ипотечная компания, 2017-16; Казахстанская ипотечная компания, 2008-15
4	Астана-Финанс	9.000	Астана-Финанс, 2019-12; Казахская дистрибуционная компания, 2010-1
5	Казкоммерц Секьюритиз	1.000	Азия Авто, 2010-1
Сумма		43.300	

Источник: Cbonds

казначейские обязательства) со сроком погашения в 2009 году и полугодовым купоном 3.35% годовых. Удалось привлечь лишь 580 млн тенге ($4.83 млн) под 5.7% годовых к погашению. А на специализированных торгах по размещению седьмого выпуска МЕОКАМ со сроком погашения в 2011 году и полугодовым купоном 5.7% годовых спрос и вовсе отсутствовал.

Тем не менее, руководства Министерства финансов и Национального банка продолжают настаивать на увеличении своего присутствия на рынке ценных бумаг. Эта активность имеет целью, в первую очередь, стерилизацию свободных денег на рынке и попытку тем самым сдержать инфляцию в обозначенных президентом рамках. На данный момент Национальный банк законодательно ограничен в своих возможностях привлекать большое количество денег на рынке вследствие значительного профицита бюджета, однако руководство банка и Минфин открыто заявляют, что с этими ограничениями они готовы бороться.

Приятно удивляет то, что развитию фондового рынка в Республике уделяется крайне большое внимание на самом высоком уровне. Президент Казахстана Нурсултан Назарбаев лично получает отчеты о проделанной работе в сфере популяризации фондового рынка и повышения эффективности его работы. 23 апреля состоялась встреча президента с председателем Национального банка Анваром Сайденовым, главами Агентства финансового надзора (АФН) Арманом Дунаевым и Агентства по регулированию деятельности Регионального финансового центра Алматы (РФЦА) Аркеном Арыстановым. Заслушав отчеты о проделанной работе, президент лично установил сроки выполнения дальнейших задач, среди которых можно отметить разработку в кратчайшие сроки процедуры вывода крупных госкомпаний на фондовый рынок, шаги по удержанию инфляции, ограничение внешних заимствований банков Республики и другие. Практика показывает, что распоряжения, отданные президентом Казахстана лично, выполняются любыми средствами, поэтому в серьезности планов по развитию фондового рынка можно не сомневаться.

АЗЕРБАЙДЖАН

На азербайджанском рынке — стабильная, хоть и невысокая эмиссионная активность. Как и в марте, сектор корпоративных облигаций Бакинской фондовой биржи пополнился тремя новыми выпусками. Дисконтные облигации на сумму 2 млн манатов ($2.3 млн) сроком обращения 1 год разместил Bank Standard. Выпуск был размещен по цене 87.95, что соответствует доходности в 13.7% годовых. Этот выпуск стал уже восьмым для банка. Одновременно эмитент привлек RZB и Standard Bank в качестве организаторов промежуточного синдицированного кредита на $10 млн.

Лизинговая компания Unileasing, дочерняя организация четвертого по величине банка Азербайджана UniBank, разместила дебютный займ на $700 тыс. на 1 год под 14% годовых. А материнский Unibank тем временем привлек организатора собственного синдицированного кредита на $15 млн — им стал VTB Bank Europe. Кредит включает в себя два транша: сроком один год и сроком 15 месяцев.

Привычный набор банковских облигаций разбавил второй выпуск облигаций компании АЗЕЛ (ЗАО «Азербайджанская Электроника») на сумму $1.5 млн сроком на 1 год под 14.4% годовых. За неделю до нового выпуска компания погасила предыдущий, первый выпуск своих облигаций в размере 1 млн долларов (опять же 1 год, 14.5% годовых). Подобный набор параметров уже стал классическим для азербайджанского рынка.

Все традиционно и на рынке госдолга. Пять выпусков краткосрочных нот Национального банка общим объемом 103.3 млн манатов ($119.7 млн) были размещены на бирже в апреле. Доходность нот по цене размещения колеблется от 10.5 до 11% годовых. Срок обращения составляет 28–29 дней. Более длинные инструменты пользуются гораздо меньшим спросом. По итогам четырех аукционов Министерству финансов удалось привлечь лишь 8.5 млн манатов ($9.8 млн). По ГКО Минфин предлагает примерно такую же доходность, по какой инвесторы скупают более короткие ноты Национального банка.

В то же время, финансовое сообщество ждет итогов конкурса на организацию первого выпуска суверенных евробондов Республики Азербайджан. Тендерные предложения от претендентов принимаются до 1 июня, а вскрытие пакетов с предложениями и начало оценки состоится 4 июня 2007 г. Как сообщает Министерство, уже получено 12 заявок от потенциальных организаторов выпуска и 4 заявки от потенциальных юридических консультантов.

БЕЛАРУСЬ

На белорусской бирже, что называется, «то пусто, то густо». Находясь с конца 2006 года в спящем, если не сказать мертвом состоянии, рынок неожиданно выстрелил весной, причем по всем фронтам.

Так, в связи с масштабным финансированием посевных работ в апреле Минфин и Национальный банк в разы увеличили свою активность. Всего за месяц Национальный банк разместил 13 выпусков краткосрочных облигаций на общую сумму 558.2 млрд рублей ($260.2 млн). Все эти деньги очень короткие (от недели до месяца), доходность первичного размещения составляет 10.5–11% годовых. Министерство финансов провело 3 аукциона по размещению ГКО сроками обращения до 1 года на общую сумму 125.5 млрд руб. ($58.5 млн), все обязательства были размещены под 11% годовых.

Белорусские корпоративные эмитенты тоже продемонстрировали небывалую активность. Со 2 мая к обращению в котировальном списке А Белорусской валютно-фондовой биржи (БВФБ) были допущены сразу 3 выпуска облигаций. Конечно, все эмитенты — банки, и конечно, государственные: Беларусбанк, Белпромстройбанк и Белагропромбанк. Для Беларусбанка это уже 25 выпуск облигаций (и лишь второй биржевой). На этот раз объем эмиссии составляет 20 млрд рублей ($9.32 млн), предусмотрена плавающая ставка (ставка рефинансирования + 150 б.п.), срок обращения — 2 года, квартальный купон. Еще один опытный эмитент — Белпромстройбанк — объявил размещение четырех внебиржевых выпусков облигаций (два выпуска в долларах, один в евро и один в белорусских рублях, общая сумма около 13.5 млн в долларовом эквиваленте), а также прошел листинг первого для себя биржевого выпуска облигаций на сумму 10 млрд рублей ($4.66 млн). Белагропромбанк ограничился лишь биржевыми облигациями на сумму 10 млрд рублей ($4.66 млн). Реально размещались лишь облигации Беларусбанка, которому на первом и пока единственном аукционе удалось привлечь 3.5 млрд рублей ($1.63 млн).

Белорусские корпоративные эмитенты продемонстрировали небывалую активность. Со 2 мая к обращению в котировальном списке А Белорусской валютно-фондовой биржи (БВФБ) были допущены сразу 3 выпуска облигаций.

Как и следовало ожидать, банки чрезвычайно активны в привлечении международного долгового капитала, ведь на уровне президента была поставлена задача в течение года привлечь как минимум 2 млрд в долларовом эквиваленте (обоснование этой необходимости не вполне понятно). ОАО «Белтрансгаз» объявил о планах выпуска CLN через Raiffeisenbank. ОАО «Беларусбанк» привлек синдицированный кредит на $38 млн. Организатором сделки выступил Bayerische LB. ОАО «Белвнешэкономбанк» и синдикат немецких банков во главе с Dresdner Bank AG подписали рамочное кредитное соглашение, по которому банк под гарантии правительства Беларуси получит кредитные средства на общую сумму до 125 млн евро путем заключения индивидуальных кредитных соглашений. Про суверенные евробонды, как и про суверенные рейтинги республики, новости закончились. Видимо, все не так гладко, как хотелось бы белорусскому правительству.