Бег на одном месте

Несмотря на большое количество дешевых денег в экономике, доходности векселей растут нехотя

Канр Лиджиев

На фоне высокой рублевой ликвидности и комфортных ставок на межбанке в мае активность операторов продолжила повышаться, но все еще остается ниже уровней лучших своих времен. Причиной этого, по всей видимости, являются все еще относительно дорогие векселя. А растут доходности на рынке нехотя. Более того, в первой половине мая месячные бумаги на время «вышли» из общего тренда и показали снижение доходности. Объяснить такое поведение «короткого» участка кривой доходности можно общим ограниченным предложением банковских векселей, в то время как банковские векселя сроком обращения до месяца являются самым маленьким сегментом рынка. Дефицит новых бумаг банков, которые являются основными поставщиками векселей на рынке, логично попытался «пробивать вниз» по доходности рынок в самом уязвимом месте. Но общая переоцененность векселей приводит к тому, что даже при дефиците бумаг есть ценовые уровни, выше которых количество покупателей резко падает. И во второй половине мая месячные векселя вернулись в общий повышательный тренд.

Так, согласно вексельным индексам доходности ИГ «РЕГИОН», со 2 по 18 мая «короткие» бумаги снизились по доходности на 12 базовых пунктов до уровня 7.56% годовых, доходность по трехмесячным векселям выросла на шесть базовых пунктов, до уровня 8.04% годовых, по полугодовым векселям — на 4 базовых пункта до уровня 8.07% годовых, по годовым векселям — на 2 базовых пункта до уровня 8.21% годовых. С 21 мая (даты пересмотра индексного списка) по 6 июня «короткие» бумаги вновь начали расти по доходности: рост составил 7 базовых пунктов до уровня 7.79% годовых, доходность по трехмесячным векселям выросла на 6 базовых пунктов до уровня 8.02% годовых, по полугодовым векселям — на 5 базовых пунктов до уровня 8.11% годовых, по годовым векселям — на 3 базовых пункта до уровня 8.19% годовых.

Объем учтенных банками векселей за февраль увеличился на 3.33%, при этом сумма учтенных корпоративных (нефинансовых) бумаг практически не изменилась и составила 55.234 млрд руб. (за январь — 55.044 млрд). Объем учтенных банковских векселей по сравнению с январем вырос на 4.33% до уровня 180.762 млрд руб.

В то время как крупные банки ограничивают выписку новых бумаг, корпорации и небольшие банки продолжают активно занимать на вексельном рынке. По данным Cbonds Review, восемь компаний и два банка начали размещение своих бумаг. Дебютировали на публичном рынке Московский индустриальный банк, тольяттинский «ФИА-БАНК», производитель средств охраны труда ГК «УРСУ.С», производитель мототехники «Русская механика», ОАО «Мелеузовский завод железобетонных конструкций (ЖБК)», ОАО «Барнаульский завод асбестовых технических изделий (АТИ)», питерский «Торговый Дом «Бриг». Продолжают развивать свои вексельные программы компании «ИНПРОМ», ООО «Русское зерно» и ЗАО «Олипс». «Миннеско Новосибирск» завершило начавшееся в апреле размещение третьего транша на 150 млн рублей.

В период с апреля по май пройдет размещение вексельной программы Московского индустриального банка (МИБ) объемом 500 млн руб. Организатор программы: МИБ. Соорганизатор: «РЕГИОН». По состоянию на 7 июня в системе РВС стояли заявки на продажу от «РЕГИОНа» бумаг МИБа с погашением в сентябре 2007 года с доходностью 9.5% годовых, с погашением в декабре 2007 года — 10.2%, с погашением в апреле 2008 года — 10.6%. На покупку бумаг банка стояли «РЕГИОН» и «Урса Мейджер» по договорным ценам, «НРБанк» с доходностью 11% годовых по векселям с погашением в конце декабря 2007 года.

МИБ создан в ноябре 1990 года на базе операционной сети Московского городского Управления Промстройбанка СССР. В ренкинге крупнейших банков Интерфакса по итогам 2006 года МИБ занимает 44 место с активами 37.894 млрд руб., чистая прибыль до налогов — 1.124 млрд руб.

В конце мая в рамках дебютной публичной вексельной программы началось размещение первого транша векселей тольяттинского КБ «ФИА-БАНК» на сумму 115 млн руб. Общий объем программы составляет 700 млн руб. Сроки до погашения — полгода, девять месяцев и год. Организатор и домицилиат программы: ИФК «СОЛИД». На 7 июня в РВС заявок на покупку/продажу векселей «ФИА-БАНКа» не зафиксировано.

«ФИА-БАНК» работает на рынке с 1993 года. Если на момент создания банка его основными клиентами были предприятия автомобилестроительной отрасли, то в дальнейшем руководством банка было принято решение по расширению клиентской базы и количества предоставляемых услуг. Стратегической целью «ФИА-БАНКа» стала задача преобразования его из узкоотраслевого в универсальный и активно развивающийся банк. В ренкинге крупнейших банков Интерфакса по итогам 2006 года тольяттинский банк занимает 157 место с активами 7.54 млрд руб., чистая прибыль до налогов — 165 млн руб.

Индикаторы вексельного рынка

Вексельные индексы (ИГ «Регион»)	06.06.2007	21.05.2007	Изменение, %
1 мес.	7.79%	7.72%	0.07%
3 мес.	8.02%	7.96%	0.06%
6 мес.	8.11%	8.06%	0.05%
12 мес.	8.19%	8.16%	0.03%
Данные о котировках векселей в системе РВС	07.06.2007	07.05.2007	Изменение
Покупка — заявки	656	587	69
Покупка — количество компаний	59	47	12
Продажа — заявки	1002	909	93
Продажа — количество компаний	82	68	14
	01.03.2007	01.02.2007	Изменение. %
Объем банковских векселей, млн руб.	745 510	755 843	-1.37%
до 1 месяца	16 604	11 940	39.06%
до 3 месяцев	39 023	39 920	-2.25%
до 6 месяцев	48 583	48 995	-0.84%
до 1 года	287 583	298 031	-3.51%
до 3 лет	230 888	222 264	3.88%
Учтенные банками векселя, млн руб.	237 231	229 580	3.33%
банки	180 762	173 257	4.33%
нерезиденты	1 237	1 268	-2.44%
корпорации (строка «прочие векселя»)	55 234	55 044	0.35%

В мае стартовала вексельная программа производителя и поставщика средств охраны труда ГК «УРСУС» объемом 300 млн руб. Сроки до погашения векселей составляют три (50 млн) и шесть месяцев (250 млн). Организатор вексельного займа: Московский кредитный банк (МКБ). Ориентировочная доходность по трехмесячным векселям на уровне 13% годовых, по шестимесячным бумагам — 14% годовых. По состоянию на 7 июня в торговой системе РВС стояли заявки на продажу векселей «УРСУС» от МКБ и Газпрегионфинанса по ориентировочным уровням доходности. На покупку стояли заявки организатора по договорным ценам.

Вексельный заем будет направлен на пополнение оборотных активов Он позволит компании начать формировать публичную кредитную историю компании. После размещения векселей «УРСУС» планирует выпустить облигационный заем на сумму 1 млрд рублей. Выручка группы по итогам 2006 года составила 1.958 млрд рублей, EBITDA — 142.335 млн рублей.

В апреле-мае началась реализация вексельного займа ОАО «Барнаульский Завод АТИ» общим объемом 100 млн рублей. Срок до погашения векселей составляет три месяца. Бумаги завода размещаются с доходностью 14.8% годовых. Организатором займа выступает «БКС Консалтинг». Выручка ОАО «Барнаульский Завод АТИ» по итогам 2006 года составила 680.65 млн руб., чистая прибыль — 53.85 млн руб.

6 июня в рамках вексельной программы ОАО «Русская механика» разместило первый транш шестимесячных векселей на сумму 50 млн руб. Организатором программы является ГК «РЕГИОН». Выручка группы по итогам первого квартала 2007 года составила 252.2 млн руб., чистая прибыль — 11.2 млн руб. По итогам 2006 года выручка составила 935.3 млн руб., чистая прибыль — 33.2 млн руб. На 7 июня в РВС заявок на покупку/продажу векселей «Русской механики» не зафиксировано.

ОАО «Русская механика» специализируется на выпуске мототехники: снегоходов, квадроциклов, скутеров, — запасных частей и аксессуаров к ней, а также широкого спектра сопутствующих товаров. Компания приобрела юридическую самостоятельность в 2005 году путем выделения снегоходного производства из состава ОАО

«НПО «Сатурн». Основной продукцией «Русской механики» являются снегоходы «Буран» и «Тайга», квадроциклы JS400ATV-2 (4x4) и CF500A (4x4), скутеры.

В мае началась реализация вексельной программы ОАО «Мелеузовский завод ЖБК» объемом 100 млн руб. Срок обращения векселей составляет шесть месяцев. Аваль: уфимское ОАО «Строительная компания «Трест№21». Организатор вексельной программы: «РЕГИОН». По состоянию на 7 июня в торговой системе РВС стояли заявки на продажу векселей компании от организатора с доходностью 9.2% годовых по бумагам с погашением в октябре 2007 года и 12.3% с погашением в ноябре 2007 года. На покупку заявок зафиксировано не было.

ОАО «Мелеузовский завод ЖБК» ведет свою историю с 1957 года. Выручка завода по итогам первого квартала 2007 года составила 174 млн руб., чистая прибыль — 17.26 млн руб. По итогам 2006 года выручка составила 537 млн руб., чистая прибыль — 21.58 млн руб.

ОАО «СК Трест№21» ведет свою историю с 1942 года и является одной из крупнейших строительных компаний Башкортостана. Выручка треста по итогам первого квартала 2007 года составила 517.61 млн руб., чистая прибыль — 4.6 млн руб. По итогам 2006 года выручка составила 1.975 млрд руб., чистая прибыль — 14 млн руб.

В мае состоялось размещение первого трехмесячного вексельного выпуска ООО «Торговый Дом «Бриг» на сумму 15 млн рублей с доходностью 17% годовых. Организатором выпуска выступила ИК «АВК». Векселя торгового дома «Бриг» будут распространяться через филиальную сеть ООО «АВК-ЦБ» в Санкт-Петербурге, Москве, Самаре, Архангельске, Калининграде, Мурманске и Оренбурге.

Средства, полученные от размещения векселей, планируется направить на пополнение оборотного капитала и реализацию проекта строительства загородного малоэтажного жилого дома модульного типа ЖСК «Булльупе» в Ломоносовском районе Ленинградской области.

ООО «Торговый Дом «Бриг» было основано в 1997 году. Компания занимается оптово-розничной торговлей продукцией санитарно-технического назначения как импортного, так и отечественного производства. С 2001 года «Бриг» является участником строительного рынка Санкт-Петербурга и Ленинградской области в качестве инвестора, подрядчика и поставщика строительных материалов. С 2004 года началась деятельность компании на рынке металлопроката. С 2005 года компания оказывает риэлтерские услуги. В Группу компаний «Бриг» входят: ООО «Сантехоптторг Северо-Запад», ООО «Фортуна», ООО «Магия», ООО «РосТехАвто СПб».

В мае «ИНПРОМ» осуществил размещение очередного транша векселей объемом 100 млн руб. Объем вексельной задолженности компании на конец мая составлял 686 млн руб. По состоянию на 7 июня в РВС стояли заявки на продажу векселей металлотрейдера от «РЕГИОНа» с доходностью по трехмесячным бумагам на уровне 9.4% годовых, по полугодовым — 9.65%, по девятимесячным — 9.9%. На покупку в РВС стояли заявки от «РЕГИОНа» и «Велес Капитала» по договорным ценам.

С 10 апреля началось очередное размещение векселей компании «Русское зерно» общим объемом 110 млн руб. Бумаги зерновой компании размещаются с доходностью 12.5% годовых на срок три месяца (20 млн), 12.75% годовых на полгода (30 млн), 13% годовых на срок девять месяцев (30 млн) и 13.2% годовых на год (30 млн). Организатор вексельной программы: «Русский инвестиционный клуб». Всего было размещено векселей компании на общую сумму 282.5 млн руб. На 10 апреля в обращении находились бумаги на общую сумму 69.6 млн руб. По состоянию на 7 июня в РВС стояли заявки на продажу векселей от организатора с заявленной ориентировочной доходностью и одна заявка от РМБ — банк продает векселя «Русского зерна» с погашением в октябре 2007 года с доходностью 13.8% годовых. На покупку стояли заявки только от организатора по договорным ценам.

В апреле-мае началось размещение четвертого транша векселей ЗАО «Олипс». На текущий момент размещено бумаг компании на сумму 18.06 млн руб. по номиналу. Срок до погашения составляет три месяца. Доходность векселей составила 14.3% годовых. Всего в обращении находятся ценные бумаги ЗАО «Олипс» на общую сумму 101.653 млн руб. Организатором вексельной программы выступает «БКС Консалтинг». Погашение векселей: Новосибирск — КБ «Акцепт», Екатеринбург — «СКБ-Банк», Москва — Пробизнесбанк.

В конце раздела про размещения и планы корпораций сообщим, что начавшееся в апреле размещение третьего транша шестимесячных векселей ЗАО «Миннеско Новосибирск» общим объемом 150 млн руб. было успешно завершено в конце мая. На конец мая всего размещено векселей на сумму 313 млн руб., из них погашено векселей на 129 млн руб., в обращении находятся бумаги на 184 млн руб. Организатор: «БКС Консалтинг».

На начало июня активность операторов вторичного рынка векселей повысилась, но пока еще остается ниже уровней своих лучших времен. Так, на 7 июня 2007 года в торговой системе РВС 59 компаний выставило 656 заявок на покупку и 82 компании выставили 1002 заявки на продажу. Для сравнения: на 7 мая 2007 года в торговой системе РВС 47 компаний выставило 587 заявок на покупку и 68 компаний выставило 909 заявок на продажу. Предложение векселей вот уже несколько месяцев подряд продолжает значительно превышать спрос.

По всей видимости, активность на рынке в летние месяцы останется примерно на текущем уровне, а в связи с наступлением сезона отпусков может и понизиться. На смежном рынке облигаций продолжается активная фаза на первичном рынке. Вторичные рынки долговых бумаг перегреты, и инвесторы будут искать премии и новые идеи на первичном рынке.

В соответствии с решением совета директоров Банка России от 28 мая 2007 года в перечень организаций, векселя которых (права требования по кредитным договорам к которым) могут приниматься в обеспечение по кредитам Банка России, а также организаций, которые могут выступать авалистами по векселям (поручителями по правам требования по кредитным договорам), принимаемым в обеспечение по кредитам Банка России, включено ОАО «Новороссийский морской торговый порт».