«Наполеоновские» планы

Роман Чередниченко
Сергей Зобов

КАЗАХСТАН

Основным событием месяца для основной группы казахстанских заемщиков — банковского сектора — стало очередное закручивание гаек со стороны государственных регуляторов. Национальный Банк принял новые нормативы в отношении резервных требований по внешним и внутренним заимствованиям банков. Норматив минимальных резервных требований по внутренним обязательствам снижен с 6% до 5%, а по внешним долговым обязательствам, напротив, повышен с 8% до 10%. Нормативы будут введены в действие с 29 августа 2007 года. Нормативы определяют долю заимствованных средств, которую банки должны откладывать на специальные бездоходные счета в Центральном Банке Республики Казахстан. Их повышение косвенно увеличивает стоимость заемных средств. До настоящего времени ужесточение требований по внешним заимствованиям банков слабо сказывалось на активности казахстанских банков на международных рынках капитала.

>>> Внешние заимствования для банков станут дороже — новые нормативы Национального Банка. <<<

Внутренний первичный рынок корпоративных облигаций, как и большинство участников фондового рынка, прочувствовал на себе разгар сезона отпусков и не принес в портфели инвесторов новых инструментов. Состоялся лишь один специализированный аукцион по доразмещению апрельского выпуска компании «БТА Ипотека». Эмитент провел весьма успешный аукцион, разместив облигации объемом 8 млрд тенге ($64.7 млн) под 10% годовых. Примечательно, впрочем, что весь этот объем обязательств достался одному участнику торгов, представляющему банковский сектор, поэтому нельзя исключать «схемности» прошедшей сделки. Кроме того, руководство ипотечной «дочки» Банка «ТуранАлем» объявило о намерении заключить новую сделку по секьюритизации ипотечных кредитов объемом $250 млн. Однако представители компании отметили, что собрать пул кредитов, пригодных для секьюритизации, им удастся не раньше чем через год-два.

Государственный долг более или менее успешно удавалось разместить на внутреннем рынке только в начале месяца. Всего за июль Национальный Банк привлек 266.7 млрд тенге ($2.16 млрд), более 80% из которых было привлечено на аукционах 6 и 13 июля. 11 июля Министерство финансов разместило на KASE долгосрочные обязательства на сумму чуть более 9 млрд тенге ($72.8 млн) под 8.52–9.16% годовых. А попытка привлечь «длинные» деньги 24 июля не принесла результатов: на аукционе по размещению 10-летних казначейских обязательств не было подано ни одной заявки со стороны участников рынка.

Интересное заявление сделал акимат (мэрия. — *прим. Cbonds Review*) города Алматы. Уже в сентябре город намерен привлечь финансирование на открытом рынке путем размещения муниципальных облигаций. Привлеченные средства акимат рассчитывает потратить на реализацию проекта создания легкого рельсового транспорта. Его стоимость оценивается в 127 млн евро. Параметры планируемого выпуска пока не определены. Напомним, что долгое время местным властям не разрешалось выпускать муниципальные ценные бумаги для привлечения финансирования инвестиционных проектов. Вопросы по привлечению средств решались через бюджетное финансирование в виде трансфертов.

АЗЕРБАЙДЖАН

Июль в Азербайджане был насыщен большим количеством сообщений от международных рейтинговых агентств. Unibank и Bank Standard получили от Moody's рейтинги B2 и B1 соответственно. Прогноз по обоим рейтингам — стабильный. Bank Respublika обновил рейтинг, получив позитивный прогноз от Moody's (рейтинг в иностранной валюте — B2). Kapital Bank объявил о планах обновления рейтинга, а Азербайджанский Кредитный Банк — о планах его получения от агентства Fitch или Moody's. Напомним, что Азербайджан на данный момент обладает рейтингом Ba1 по шкале Moody's.

На фоне подготовки Азербайджана к выпуску суверенных еврооблигаций подобная активизация деятельности банковского сектора по выходу на международные рынки

вполне обоснованна. Ставки по государственным евробондам станут базовыми для корпоративных размещений. Таким образом, после их выпуска азербайджанским компаниям будет значительно проще привлечь иностранных инвесторов.

В июле по результатам открытого тендера был выбран юридический консультант планируемого осенью размещения суверенных еврооблигаций — им стала британская компания Arnold & Porter. Напомним также, что единым менеджером выпуска на $300 млн выбраны Deutsche Bank и Citigroup.

Первичный рынок корпоративных облигаций Азербайджана в июле сделал небольшую передышку. Ни одного первичного размещения не произошло, новости ограничились несколькими сообщениями о планах по выпуску. Так, Kapital Bank объявил о том, что готовит выпуск облигаций на внешнем рынке на 12 млн манатов ($14 млн) со сроком обращения три года, окончательно валюта размещения еще не определена, годовая ставка ожидается на уровне LIBOR + 300– 350 б.п. МБА-Москва (Международный Банк Азербайджана) объявил о намерениях начать выпуск облигационных займов для финансирования текущих операций российских компаний, условия выпуска пока неизвестны.

Bank Respublika, Muganbank и Ataleasing также планируют во второй половине года очередные размещения долговых ценных бумаг на местном биржевом рынке, объемы и доходности которых пока не определены. Известен лишь предположительный объем эмиссии Ataleasing — 1 млн манатов ($1.17 млн). Компания намерена привлечь средства в связи с погашением 23 августа своего дебютного выпуска на $500 тыс. (ставка купона — 13%, период обращения — два года).

В секторе государственных бумаг объемы размещений растут стабильно высокими темпами. Министерство финансов произвело шесть размещений ГКО на сумму 37.2 млн манатов ($43.56 млн) с доходностями от 11.16% до 13.07%. Из них только один выпуск был размещен не полностью. Из запланированных 4 млн манатов ($4.68 млн) 28-го выпуска было привлечено только 3.2 млн манатов ($3.75 млн). Национальный Банк Азербайджана разместил и впоследствии доразместил четыре регулярных выпуска краткосрочных нот на общую сумму более 180 млн манатов ($211.3 млн). По сравнению с июньским уровнем этот показатель вырос почти на 73%. Доходности по данным инструментам варьировались от 11.15% до 11.81%.

БЕЛАРУСЬ

Национальный Банк Республики Беларусь (НБРБ) объявил об очередном снижении ставки рефинансирования с 1 августа 2007 года. Данное снижение, по заявлениям представителей банка, как и предыдущее, обусловлено политикой удешевления банковских кредитов для населения и организаций. Ставка снижается на 0.25 процентных пункта и составит, соответственно, 10.5%.

Присвоение международных рейтингов в Беларуси идет более медленными темпами. В июне-июле сама Республика Беларусь получила суверенные рейтинги от трех международных агентств: Standard & Poor's, Moody's и Fitch. Однако результаты рейтингования не разглашаются, известно лишь, что Министерство финансов ими «удовлетворено».

Из коммерческих банков за июль один только Белпромстройбанк получил долгосрочный рейтинг Ba1 от агентства Moody's.

Белорусский первичный рынок корпоративных облигаций в июле также снизил свои темпы по сравнению с июнем — был размещен всего один выпуск корпоративных облигаций. Беларусбанк досрочно разместил 27-й выпуск своих ипотечных облигаций объемом 50 млрд белорусских рублей ($23.3 млн). Остальные параметры эмиссии аналогичны предыдущему, 26-му выпуску: ставка купона равна ставке рефинансирования НБРБ + 150 б.п., срок обращения — два года.

Два белорусских банка объявили о планах по размещению собственных облигаций в августе. Белинвестбанк с 7 августа начинает размещать свои дисконтные облигации восьмого выпуска. Объем эмиссии — 7 млрд белорусских рублей ($3.26 млн), срок обращения — девять месяцев, ожидаемая доходность — 12.5%.

Межторгбанк объявил о намерениях провести открытую продажу своих облигаций второго выпуска в конце августа. Объем эмиссии — 1 млрд белорусских рублей ($466.2 тыс.), срок обращения — полтора года.

В белорусском секторе государственных бумаг в июле наметилось движение в сторону более «длинных» выпусков. За июль Министерство финансов Республики Беларусь (МФРБ) разместило три выпуска ГКО на сумму 192.2 млрд белорусских рублей ($89.6 млн) и четыре выпуска ГДО на сумму 76.5 млрд белорусских рублей ($35.7 млн). Доходность по всем краткосрочным бумагам составила 10.75% годовых, по долгосрочным облигациям купонные ставки варьировались от 10.95% до 10.97% годовых. Напомним, что в июне на шесть размещений краткосрочных облигаций пришлось всего одно размещение ГДО. Кроме того, в июле МФРБ доразместило пять выпусков ГКО и один выпуск ГДО. Всего за июль Министерством финансов было размещено бумаг на сумму 284.6 млрд белорусских рублей ($132.7 млн).

Национальный Банк разместил семь новых выпусков краткосрочных облигаций (КО) на сумму 471.9 млрд белорусских рублей ($220 млн), из которых 25.7 млрд ($12 млн) были доразмещены на последующих аукционах. Также за июнь Национальный Банк доразместил предыдущие выпуски на сумму 269.5 млрд руб. ($125.6 млн). Таким образом, общая сумма размещения КО за июль составила 741.4 млрд руб. ($345.6 млн). Доходность по первичным выпускам в июле составила 10.71 –10.72% годовых.

>>> Беларусь получила суверенные рейтинги… по секрету. <<<

АРМЕНИЯ

В Армении на рынке скоро должны появиться корпоративные облигации дебютного выпуска многопрофильной компании «Валетта». Объем выпуска составит 350 млн драмов ($1.04 млн), поделенных на 7 тыс. бумаг. Срок обращения — полтора года, а купонная ставка составит 10.5% годовых. Гарантией по выпуску послужит имущество компании «Валетта». Полученные средства планируется направить на реструктуризацию финансирования, капитальные вложения и пополнение оборотных средств.

Данный выпуск беспрецедентен для зарождающегося армянского рынка корпоративного долга не столько объемом и доходностью, сколько механизмом первичного размещения. Выпуск будет размещен через синдикат андеррайтеров, в состав которого войдут Армсвисбанк (главный андеррайтер), Конверсбанк, Армянский Банк Развития и компания «Фьючер Капитал Маркет».

Руководство компании также проинформировало, что «Валетта» не собирается ограничиваться только одним выпуском и планирует уже в августе организовать новую эмиссию облигаций. Всего, согласно бизнес-плану, в текущем году компания намерена произвести три эмиссии на общую сумму, эквивалентную 7 млн долларов.

УЗБЕКИСТАН

На рынке Узбекистана началось размещение дебютного выпуска корпоративных облигаций крупнейшей узбекской компании Dori Darmon — лидера фармацевтического рынка. Эмиссия выполнена в соответствии с требованиями Постановления президента Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему развитию рынка ценных бумаг».

Совокупная номинальная стоимость выпуска — 2 млрд сумов (1.57 млн долларов), срок обращения — три года, ставка по облигациям равна ставке рефинансирования ЦБ Узбекистана + 100 б.п. Бумаги будут обеспечены активами компании Dori Darmon.

Также значительным событием июля в Узбекистане стало присвоение рейтинговым агентством «Эксперт РА» Национальному Банку внешнеэкономической деятельности кредитного рейтинга класса А (высокий уровень надежности). На данный момент это самый высокий рейтинг, полученный узбекским банком. Отметим, что суверенный рейтинг Республики Узбекистан оценивается агентством на том же уровне. Однако ни одного международного суверенного рейтинга страна до сих пор не получила.

После получения рейтинга Национальный Банк внешнеэкономической деятельности сообщил, что намерен привлечь кредитную линию Государственного банка развития Китая в размере $60 млн. Это уже вторая кредитная линия, привлекаемая банком у данного кредитора. Первая была привлечена в мае 2006 года и составила 20 млн долларов с двухлетним льготным периодом под LIBOR + 150 б.п.

>>> Узбекистанский рынок облигаций начинает шевелиться. <<<

МОЛДОВА

Лизинговая компания MAIB-Leasing подготовила вторую эмиссию корпоративных облигаций на сумму 28 млн молдавских леев (2.3 млн долларов). Рынку будут предложены 28 тыс. облигаций с номиналом 1 тыс. леев (82.6 долларов) и сроком обращения 3.5 года, ставка купона составит 10% годовых. По заявлениям руководства компании, привлеченные средства планируется направить на финансирование новых проектов лизинга.

Напомним, что два года назад MAIB-Leasing успешно разместила свои дебютные облигации, индексированные к курсу евро, на сумму 5.6 млн молдавских леев ($445 тыс.), срок обращения составил 540 дней, а купонная ставка — 10%. Выпуск был полностью погашен компанией в феврале текущего года. Для Молдовы новость о второй эмиссии MAIB-Leasing имеет особое значение в связи со стагнацией, уже достаточно давно охватившей рынок корпоративных долговых инструментов.

За июль этого года Министерство финансов Республики Молдова провело пять регулярных аукционов по размещению казначейских векселей на сумму 258 млн молдавских леев ($21.3 млн), разместив по пять выпусков векселей со сроками обращения 91 день (доходность 10.96–11.13%), 182 дня (доходность 11.69–11.83%) и 364 дня (доходность 12.00–12.08%).

Также был проведен один аукцион по размещению казначейских обязательств с плавающей доходностью. Из заявленных на 12 млн леев (991 тыс. долларов) бумаг было размещено всего на 6.32 млн леев (522 тыс. долларов). Ставка купона по обязательствам — 12.7% годовых, срок обращения — два года.