Ноябрь запомнится целой серией road show еврооблигаций эмитентов из СНГ, организованной российскими банками. Героями месяца стали белорусские и казахстанские эмитенты. В поисках покупателей на свои долги они с помощью Sberbank CIB и «ВТБ Капитала» провели встречи с инвесторами в Европе и Азии.

Заграничный марш-бросок

Артем ПЕТРУШ

«В конце ноября Беларусь провела road show еврооблигаций в Гонконге и Сингапуре. Планируемый объем выпуска составляет $500–600 млн. Организаторами еврооблигаций выступают «ВТБ Капитал» и Sberbank CIB»

БЕЛАРУСЬ

За месяц курс доллара стабилизировался на уровне 8500–8600 бел. руб. Белстат сообщил, что на конец ноября инфляция за текущий год составила 20.1%. В планах властей удержать рост цен в пределах 19–22%. Инфляция и курс доллара были определяющими факторами для ставки рефинансирования в этом году. Пока она удерживается на уровне 30% годовых. До конца года Нацбанк не собирается менять ключевой индикатор. Ставки на рынке межбанковских кредитов установились на уровне 27% годовых, волатильность к концу месяца снизилась, а объемы вернулись к уровню начала 2012 года.

По данным опроса участников финансового рынка Беларуси, проведенного ИА Cbonds, курс доллара к концу года ожидается на уровне 8850 бел. руб. По мнению аналитика компании «Альпари» Вадима Иосуба, на курс доллара повлияет не только ослабление белорусского рубля, но и взаимные колебания доллара, евро и российской валюты. Экономисты BEROC Катерина Борнукова и Мария Акулова отмечают, что у Нацбанка все еще остаются механизмы для удержания национальной валюты от падения. Участники прогнозируют, что инфляция и ставки немного превысят официальные прогнозные значения. «Пока инфляция удерживается в границах официального прогноза, но ситуация на валютном рынке оказывает давление на импортные цены. В то же время текущий кризис ликвидности способствует стабилизации на валютном рынке, поэтому Нацбанк может быть заинтересован в сохранении высоких межбанковских ставок», — предполагают аналитики BEROC. Вадим Иосуб считает, что Нацбанк будет пытаться удержать процентную ставку на положительном уровне в реальном выражении, а также сохранить достаточно высокий дифференциал между рублевыми и валютными ставками, чтобы избежать бегства из рублевых депозитов в валюту.

Госдолг на начало ноября составил 121.8 трлн руб., из которых на внутренние обязательства приходится 980.6 млрд руб., на внешние — $12.1 млрд. Лимит на внешний госдолг установлен в размере $14.3 млрд. За год внешняя задолженность выросла на $275.6 млн за счет новых кредитов. В 2013 году стране предстоит выплатить более $3 млрд по внешнему госдолгу, что является рекордной суммой. По этому поводу правительство оценивает различные варианты привлечения средств, в том числе от приватизации и размещения долговых инструментов.

В конце ноября Беларусь провела road show еврооблигаций в Гонконге и Сингапуре. Планируемый объем выпуска составляет $500–600 млн. Организаторами еврооблигаций выступают «ВТБ Капитал» и Sberbank CIB. По заявлению председателя Нацбанка Надежды Ермаковой, еврооблигации будут размещены, если доходность составит не выше

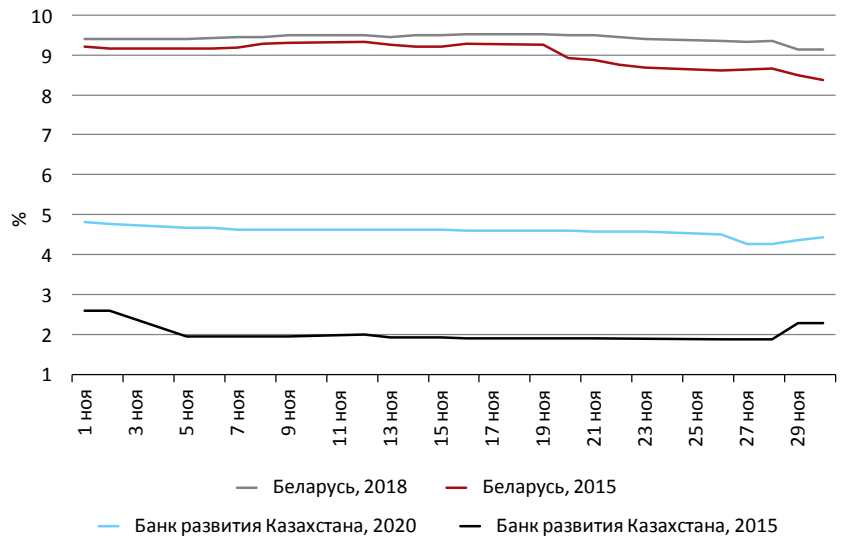

Рисунок 1

Доходности еврооблигаций СНГ в ноябре

7.5% годовых. Более высокую ставку ведомство считает неприемлемой. Для сравнения: в конце ноября еврооблигации с погашением в 2015 году торговались на уровне 8.4% годовых. Цена, которую предложит рынок, была понятна заранее, и отправлять представителей регуляторов в Азию не имело смысла. По ожиданиям рынка, размещение все же произойдет, но по более высокой доходности — на уровне 8.9% годовых, что должно соответствовать погашению бумаг в 2016–2017 годах.

Дополнительным источником средств служат выпуски облигаций Минфина, номинированные в иностранной валюте. В ноябре ведомство разместило три таких выпуска со сроком обращения 3.5 года на общую сумму $118 млн, доходность составила 7.5% годовых. С учетом облигаций, выкупленных банком «БелВЭБ» в октябре, весь размещенный объем составляет $218 млн. Минфин надеется привлечь иностранных инвесторов, включая из России и стран СНГ. Регулятор допустил выпущенные валютные облигации к торгам на вторичном рынке, а также дал разрешение на размещение новых валютных бумаг на аукционах, проводимых на Белорусской валютно-фондовой бирже. Во второй половине декабря планируется выпускать гособлигации в долларах для населения. Объем размещения может достичь $50 млн.

После резкого осеннего роста процентных ставок кредиты в иностранной валюте с низкой ставкой стали более привлекательными для заемщиков. Но в ноябре Минфин запретил компаниям, не занимающимся внешнеэкономической деятельностью, брать кредиты в иностранной валюте. Правда, возможность выпускать валютные облигации осталась.

За месяц объем рынка корпоративных облигаций превысил $7 млрд, объем новых выпусков составил $420 млн, погашенных — $214 млн. В структуре рынка по-прежнему преобладают выпуски с плавающей ставкой, хотя их доля в новых заимствованиях стала меньше, чем год назад. Поступил в обращение интересный выпуск облигаций Банка ВТБ (Беларусь) объемом 150 млрд бел. руб. со сроком обращения 1.5 года. По выпуску установлен купон в размере ставки по депозитам овернайт Нацбанка Беларуси плюс 6 п.п. Ориентир по ставке купона — 25% годовых. Ставка по депозитам существенно меньше ставки рефинансирования, последний раз она менялась в июле в сторону понижения до 19% годовых.

«Лунинецлес» разместил в ноябре выпуск трехлетних облигаций на 1 млн евро с купоном в размере трехмесячной ставки LIBOR + 860 б.п. Организатором выпуска выступил «ВестБизнесГруп».

Таблица 1

Новые выпуски корпоративных облигаций в странах СНГ в ноябре

Бумага	Размещение	Объем, млн	Валюта	Погашение	Ставка
АНРЭКС, 01	09.11.2012	2.5	EUR	09.11.2017	7.8%
АСБ «Новатор», 12, БО	29.11.2012	2325	BYR	28.11.2013	CP
Банк развития Республики Беларусь, 08	05.11.2012	540 000	BYR	22.10.2013	20%
Белинвестбанк, 53	02.11.2012	200 000	BYR	02.11.2017	CP
Белинвестбанк, 54, БО	19.11.2012	300 000	BYR	12.03.2013	CP + 12%
Белинвестбанк, 55, БО	19.11.2012	300 000	BYR	10.05.2013	CP + 9%
БПС-Сбербанк, 63	21.11.2012	300	RUR	21.05.2014	6.5%
БПС-Сбербанк, 64	21.11.2012	400 000	BYR	21.05.2014	CP
ВТБ (Беларусь), 13	30.11.2012	150 000	BYR	30.05.2014	Ставка НБ + 5%
ГЗЛиН, 02	29.11.2012	28	EUR	30.11.2015	9%
Гродненский стеклозавод, 01	20.11.2012	1.5	USD	20.06.2017	8%
«Лунинецлес», 01	15.11.2012	1	EUR	15.11.2015	3m LIBOR + 860 б.п.
«Мирный путь», 01	26.11.2012	10 000	BYR	15.06.2016	CP + 11%
«Мостра-групп», 03, БО	27.11.2012	30 000	BYR	25.02.2013	50%
«НП-Сервис», 08, БО	09.11.2012	50 000	BYR	06.11.2013	55%
«ПластЛайн», 01	08.11.2012	2 880	BYR	07.11.2015	CP + 19%
«РОССОНЕРИ», 02	28.11.2012	2.8	USD	27.11.2017	10.7%
Сомбелбанк ЗАО, 03–04	01.11.2012	60 000	BYR	01.11.2015-2018	CP + 4%
Central Asia Cement, 02	05.11.2012	2 500	KZT	05.11.2017	10%
Central Asia Cement, 03	05.11.2012	2 500	KZT	05.11.2018	10%
НК «Казахстан Инжиниринг», 01	06.11.2012	15 000	KZT	06.11.2015	5%
«Самрук-Энерго», 01	12.11.2012	3 000	KZT	12.11.2015	6%

КАЗАХСТАН

Согласно результатам опроса, проведенного ИА Cbonds среди аналитиков казахстанского рынка, курс доллара по отношению к тенге до конца года будет оставаться на текущем уровне при ожидаемой инфляции около 6% годовых. Эксперты также полагают, что ставки в Казахстане находятся на нижних границах, и прогнозируют рост на денежном рынке.

14–15 ноября в Алматы в рамках конференции «Казахстанский форум эмитентов»

представители местного рынка инвестиционно-банковских услуг обсудили вопросы взаимодействия с регулятором. Участники дискуссии из числа представителей ведущих инвесткомпаний страны обвинили Нацбанк в создании излишних барьеров для развития рынка. «На практике мы увидели маленький финансовый рынок и большого регулятора, который не дает ему возможности вырасти», — сокрушались банкиры. Зарегулированность создает более выгодные условия для прихода на финансовый рынок иностранных участников в рамках ЕЭП. Основными конкурентами локальных игроков выступают российские инвесткомпании, у которых есть опыт ведения бизнеса, технологии, меньшая зарегулированность и большие финансовые возможности.

Между тем рынок корпоративных облигаций сейчас переживает локальный бум. В ноябре четыре выпуска облигаций прошли листинг на KASE. АО «Central Asia Cement» выпустило в обращение облигации второго и третьего выпусков общим объемом 5 млрд тенге. Совместными андеррайтерами выступили Halyk Finance и VISOR Capital. 21 ноября второй пятилетний выпуск на сумму 1.5 млрд тенге был продан на специализированных торгах под 11% годовых.

Эмитенты НК «Казахстан Инжиниринг» и «Самрук-Энерго» предложили инвесторам на специализированных торгах свои недавно выпущенные трехлетние бумаги. К сожалению, торги были объявлены несостоявшимися. В декабре «Самрук-Энерго» планирует размещать еще и еврооблигации. Организаторами выбраны RBS и Sberbank CIB.

«Сентрас Секьюритиз» организовал два удачных аукциона по продаже обращающихся бумаг. «СевКазЭнерго» продало бумаги первого выпуска на 1.67 млрд тенге под 9.5% годовых. Облигации третьего выпуска Эксимбанка, обращающиеся с 2008 года, были проданы в объеме 1 млрд тенге под 9.5% годовых. JAZZ CAPITAL организует размещение трехлетних облигаций банка Kassa Nova объемом 3 млрд тенге, которые прошли процедуру листинга на KASE. По выпуску установлен купон в размере 9% годовых.

Самой популярной темой ноября стали евробонды казахстанских эмитентов. В начале месяца «Казахстан Темир Жолы» задал планку, доразместив тридцатилетние еврооблигации на $300 млн. С момента первичного размещения в июле доходность бумаг снизилась с 6.95% до 5.5% годовых. Следом перехватил эстафету «Жаикмунай». Инвесторы приобрели семилетние еврооблигации с доходностью 7.125%. Организаторами выступили BAML, Citigroup, «ВТБ Капитал», а также казахстанский Halyk Finance. Сделка уже стала эталоном для всех частных казахстанских корпоративных эмитентов.

В ноябре агентства Fitch и S&P повысили рейтинг Казахстана до уровня BBB+ с прогнозом «стабильный». Завершил месяц Банк развития Казахстана, разместивший десятилетние еврооблигации в объеме $1 млрд под 4.326%. Организаторами были назначены принимавшие участие в прошлой сделке «ВТБ Капитал», Halyk Finance и JP Morgan.

КОММЕНТАРИЙ

Максим ДОДОЛЕВ,
заместитель директора по финансам и инвестициям ЗАО «АВАНГАРД ЛИЗИНГ»

– В ноябре Нацбанк Беларуси запретил выдачу кредитов в иностранной валюте. Как вы считаете, с чем может быть связано данное решение?

– Национальный банк Беларуси издал постановление относительно выдачи новых кредитов в иностранной валюте только для оплаты внешнеторговых контрактов. Таким образом, продать кредитную валюту на бирже и использовать рубли внутри страны можно только за счет связанных кредитных ресурсов нерезидентов. В данном случае регулятор стремится ограничить давление на валютный курс, связанный с покупкой валюты для погашения кредитной задолженности. При этом процентные ставки по рублевым ресурсам продолжают оставаться высокими и могут достигать 55% годовых, в то же время валютные кредиты можно было получить от 9% годовых, а по валютным бумагам — от 8.5% годовых. Это подогревает спрос на более дешевые ресурсы, несмотря на возможные риски девальвации.

– Как влияет постановление на валютные облигации?

– Постановление не затрагивает процесс приобретения банками валютных облигаций юридических лиц, что позволяет корпоративному сектору получить финансирование по приемлемой ставке путем выпуска валютных бумаг. Но следует учитывать, что рассчитываться по купону и при погашении необходимо в валюте. При действующем запрете Нацбанка на покупку валюты на бирже для расчетов с банками-резидентами по облигациям заемщиками могут выступать только компании, у которых есть валютная выручка. Покупка инвесторами валютных облигаций у эмитентов, не имеющих входящих валютных потоков, несет существенный кредитный риск того, что заемщик окажется не способен погашать обязательства в иностранной валюте.

– Как защититься от рисков?

– Альтернативой валютным облигациям являются бумаги, номинированные в белорусских рублях, с доходностью, сопоставимой с валютными облигациями, по которым все выплаты индексированы к курсу соответствующей валюты на дату расчетов.

В середине нынешнего года компания «АВАНГАРД ЛИЗИНГ» зарегистрировала пилотный выпуск таких облигаций со сроком обращения три года. По выпуску был установлен фиксированный купон в размере 10% годовых, а также индексация всех выплат к курсу доллара США. Бумаги обеспечены залогом недвижимости.

– Как относятся инвесторы к такому необычному инструменту?

– Корпоративный сектор рассматривает эти облигации как эффективный способ хеджирования валютных рисков и получения дохода выше рыночного. С введением жестких ограничений по кредитованию в валюте индексируемые облигации становятся выгодной альтернативой валютным кредитам и для банков. Такой инструмент позволяет нивелировать риски, связанные с невозможностью покупки валюты на бирже для расчетов по валютным обязательствам и получить более высокий уровень доходности по обеспеченным реальными активами бумагам. С другой стороны, на рынке достаточное количество юридических и физических лиц, заинтересованных в защите сбережений от девальвации. Средства этих инвесторов могут стать источником формирования пассивов для банков в виде новых депозитных продуктов, что позволит не затрагивать открытую валютную позицию.