Артем ПЕТРУШ

Ширина — 620 пунктов!

В июне в результате коррекции на рынке еврооблигаций расширился спред между еврооблигациями СНГ инвестиционного и спекулятивного качества. Нацбанк Беларуси, подвергшись давлению со стороны международных кредиторов, активно принимал меры по снижению ликвидности межбанковской системы, пытаясь привести ставки на рынке в соответствие со ставкой рефинансирования. Казахстанские участники подвели предварительные итоги работы внутреннего рынка. За первое полугодие объем размещенных корпоративных облигаций составил 117.28 млрд тенге по сравнению с 96.3 млрд тенге за весь 2012 год. Однако успешно могли размещаться только банки и госкомпании, а единственными покупателями их бумаг выступали пенсионные фонды.

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Второй квартал начался под шквал размещений на рынке еврооблигаций ЕМ, что не могло не отразиться на странах СНГ. Казахстанские эмитенты успели воспользоваться моментом, разместив четыре выпуска на сумму $4.1 млрд. Успешные сделки «Исткомтранса», «КазМунайГаза» и «КазАгро» вдохновили остальных участников. До конца года могут состояться суверенные размещения Казахстана, Беларуси и Армении, а также «Казахтелекома». В конце июня новости о сворачивании программы QE3 убили всякую активность на международных рынках. Теперь потенциальным эмитентам остается только ждать благоприятных моментов и проводить размещения в окнах.

На фоне снижающихся доходностей инвесторы вынуждены были покупать более рисковые бумаги, подстегивая спрос на такие активы. В результате доходность бумаги «Беларусь-18» опускалась ниже 6.3% годовых. Последовавшие затем распродажи активов отбросили евробонды Беларуси на уровни ниже номинала. Последний раз цены находились на таком уровне осенью 2012 года. Спред между бумагами СНГ инвестиционного и спекулятивного качества резко расширился с 500 до 620 б.п. Доходность белорусских бумаг по-прежнему остается ниже украинских, а еврооблигации Грузии (Ba3/BB–/BB–) держатся достаточно близко к инвестиционному уровню.

БЕЛАРУСЬ

В начале июля Минфин Беларуси опубликовал размер госдолга страны: по состоянию на 1 июня он достиг 139 трлн белорусских руб. (+10 трлн белорусских руб. с начала года). Внешний госдолг вырос на $544.6 млн и достиг $12.6 млрд (или 109 трлн белорусских руб.). Обязательства выросли за счет привлечения $1.3 млрд ($880 млн — кредит АКФ ЕврАзЭС), в то время как объем погашения составил $651 млн. Объем внутреннего госдолга вырос до 30 трлн белорусских руб. (+4.4 трлн Br) за счет размещения валютных гособлигаций Минфина на $580 млн. В то же время

объем международных резервов с начала года сократился до $8.027 млрд (–$68млн).

С 10 июня Нацбанк РБ снизил ставку рефинансирования на 150 п., до 23.5% годовых, а с 12 июня была понижена ставка по операциям поддержки ликвидности банков — с 40% до 38% годовых. Решение, как всегда, было принято исходя из тенденции замедления темпов инфляции. По мнению регулятора, ситуация на внутреннем валютном рынке остается благоприятной: сохраняется стабильность обменного курса белорусского рубля. Стоит отметить, курс доллара США, пробив в июне уровень 8 700 Br, сразу же вплотную приблизился к следующему уровню — 8 800 Br. Это очень близко к историческому максимуму, который был достигнут в ноябре 2011 года, когда доллар стоил 8 850 Br.

Международные кредиторы остались недовольны такой позицией Нацбанка. Инфляция за пять месяцев достигла 6.6%, а ее прирост каждый месяц скачет в пределах от 0.5% до 3.1%. МВФ порекомендовал принять меры по снижению ликвидности межбанковской системы для приведения ставок в соответствие со ставкой рефинансирования и сужению коридора колебания процентных ставок. Также фонд посоветовал незамедлительно повысить ключевые ставки, в случае если снижение темпов инфляции прекратится и будет создаваться давление на валютный курс.

В конце месяца регулятор сузил спред ставок по операциям регулирования ликвидности: ставка по кредитам overnight была снижена уже до 35%, а по депозитам повышена с 17% до 20%. Ставки по двусторонним операциям остались без изменений — на уровне 29% годовых.

МВФ также выразил обеспокоенность по поводу роста объемов кредитования юрлиц в иностранной валюте. В этом его поддержал другой кредитор — АКФ ЕврАзЭС. Нацбанк, приняв пожелания валютного фонда, в конце июня ужесточил условия для банков в части выдачи валютных кредитов и покупки ценных бумаг, присвоив им категорию операций с более высоким коэффициентом риска. Последствия данного решения еще скажутся на рынке облигаций. Снижение выгоды для банков в первую очередь повлияет на процентные ставки.

Для ограничения ликвидности банковской системы Нацбанк провел 12 июня аукцион по размещению краткосрочных облигаций. По данным регулятора, на 11 июня избыток в системе составлял около 9.5 трлн Br. На аукцион подали заявки 10 участников. Нацбанк смог привлечь 1.84 трлн Br сроком на 34 дня с доходностью 17% годовых. Месяцем ранее регулятору удалось изъять с рынка 2.63 трлн Br по такой же доходности на 20 дней.

В июне объем корпоративных облигаций в обращении составил $7.2 млрд. Белорусские компании выпустили новые бонды на сумму $142 млн. Знаковым размещением стала открытая продажа 25 июня Банком Развития Республики Беларусь облигаций 19, 20 и 21-го выпусков. Объем каждой эмиссии составил 50 млрд Br. Облигации 19-го выпуска размещаются на 1.5 года со ставкой CP минус

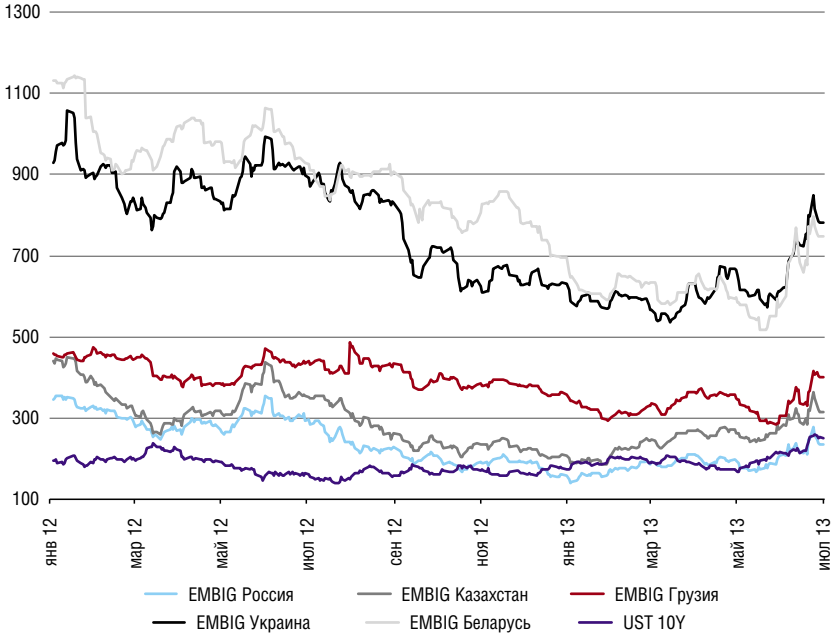
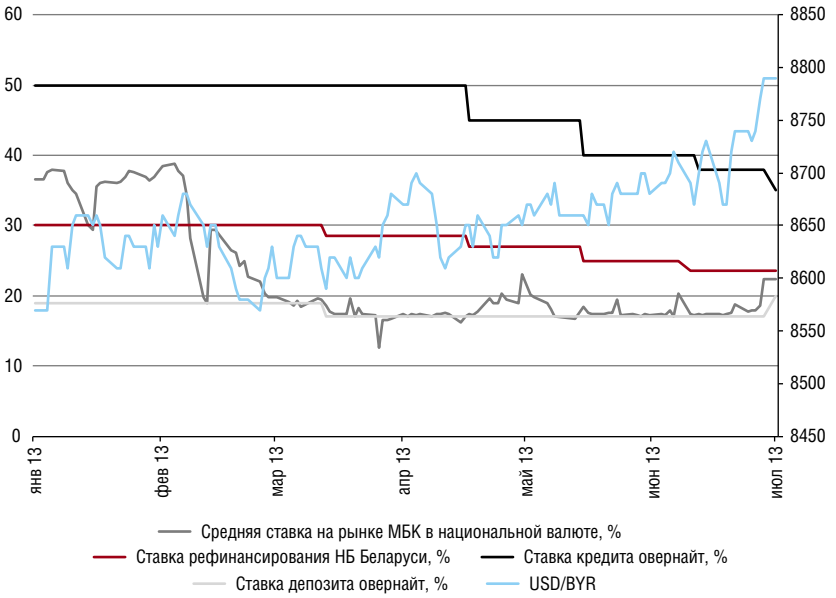


Рисунок 1
Индекс EMBIG стран СНГ и доходность UST 10Y

Рисунок 2
Динамика ключевых экономических индикаторов Беларуси



№	Инвестиционный банк	Объем, млн KZT	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий	Эмиссии
1	«АСЫЛ–ИНВЕСТ»	14 925	2	2	Азия Кредит Банк, 02; Дельта Банк (Казахстан), 02
2	«Халык Финанс»	9 997	2	2	Евразийский банк развития, 02, KZT; Казахстанская ипотечная компания, 22
3	JAZZ CAPITAL	8 550	1	1	НК «Казахстан Инжиниринг», 01
4	BCC Invest	7 500	1	1	Евразийский банк развития, 02, KZT
5	«Сентрас Секьюритиз»	6 970	1	1	Bank RBK, 01
6	«Казкоммерц Секьюритиз»	2 925	1	1	«Самрук–Энерго», 01
7	CAIFC INVESTMENT GROUP	2 538	1	3	Цеснабанк, 09; Цеснабанк, 05; Цеснабанк, 10
8	«Евразийский Капитал»	2 497	1	1	«Казахстанская ипотечная компания», 22
9	ИФД RESMI	1 800	1	1	Kaspi Bank, 10
10	«БТА Секьюритис»	427	1	1	«Продовольственная контрактная корпорация», 05
11	Visor Capital	9	1	1	«Химфарм», 03
Сумма		**58 136**			

Таблица 1
Ренкинг андеррайтеров корпоративных облигаций Казахстана за первое полугодие 2013 г. (без учета собственных эмиссий)

5 п.п., 20-го выпуска — на 2 года по ставке инфляция минус 4 п.п. и 21-го выпуска — на 3 года по ставке инфляция минус 3 п.п.

Брестское отделение Белорусской железной дороги выпустило трехлетние облигации первого выпуска на сумму $10 млн по достаточно низкой ставке — 7% годовых. В феврале материнская компания «БелЖД» разместила бонды всего на год объемом $25 млн под такую же доходность.

КАЗАХСТАН

В июне на KASE состоялось 12 аукционов по размещению корпоративных облигаций суммарным объемом 33.27 млрд тенге. Наибольший объем на торгах удалось привлечь Сбербанку, продавшему бумаги 7-го выпуска с погашением в 2017 году на 5.66 млрд тенге под 7.14% годовых. Цеснабанк, который наводнил рынок своими облигациями, разместил через «Цесна Капитал» четыре выпуска на общую сумму 17 млрд тенге.

Единственным нефинансовым эмитентом оказался «Самрук-Энерго». «Сентрас», выступивший продавцом, разместил бонды «Самрук-Энерго» на 2.43 млрд тенге под 7%, хотя в марте при первичной продаже доходность бумаг составила 6% годовых. ASYL-INVEST практически полностью разместил бумаги АзияКредит Банка. «Сентрас» также преуспел с размещением дебютного выпуска Банка RBK.

В целом за первое полугодие в Казахстане было проведено 44 успешных аукциона, на которых эмитенты разместили 25 выпусков облигаций на общую сумму 117.28

Таблица 2
Новые выпуски в странах СНГ в июне 2013 г.

Страна	Бумага	Дата начала размещения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Организатор	Дата погашения
BY	Абсолютбанк, 03	11.06.2013	20 000	BYR	CP + 1%		11.06.2015
BY	АСБ «Новатор», 14, БО	28.06.2013	9 000	BYR	CP	АСБ «Брокер»	26.06.2015
BY	АСБ–Агро Тетерино, 01	10.06.2013	100	BYR	CP	АСБ «Брокер»	09.06.2014
BY	«АСТОпласт», 01, EUR	20.06.2013	0.55	EUR	8.25%	БПС–Сбербанк	20.06.2020
BY	Банк Развития Республики Беларусь, 19–21	25.06.2013	150 000	BYR	CP – 3%		24.06.2016
BY	Белагропромбанк, 158–160	25.06.2013	550 000	BYR	CP + 1%		25.06.2014
BY	«БЕЛРУСИНВЕСТ», 02, EUR	21.06.2013	2.17	EUR	3m LIBOR + 8.63%		22.12.2020
BY	БЗА, 02	10.06.2013	10 000	BYR	CP + 7.5%	БПС–Сбербанк	10.06.2015
BY	БЗПИ, 01, RUB	03.06.2013	180	RUR	10.30%	БПС–Сбербанк	03.06.2018
BY	БПС–Сбербанк, 72–73	10.06.2013	5	USD, EUR	5.5%		10.06.2014
BY	Брестский ЗБХ, 01–02, USD	07.06.2013	1.3	USD	9.5%	Белинвестбанк	2015–2016
BY	Брестское отделение БелЖД, 01, USD	25.06.2013	10	USD	7%		24.06.2016
BY	«ЕВРОЛАЙТ», 01	17.06.2013	3 500	BYR	37%	РЦДЦБ	31.05.2016
BY	«Евроторг», 19, БО	11.06.2013	16 700	BYR	CP + 3.9%	«Акция»	11.06.2015
BY	Евроторгинвестбанк, 01	05.06.2013	30 000	BYR	CP + 2%		05.12.2014
BY	ИнтерПэйБанк, 10, USD	04.06.2013	1	USD	0%		04.11.2014
BY	«Касмин», 02	12.06.2013	11 400	BYR	40%	МТБанк	11.06.2018
BY	«КМ–про», 01	05.06.2013	8 100	BYR	40%	МТБанк	04.06.2018
BY	«МАКСЭЛЬ», 01, EUR	26.06.2013	0.87	EUR	10%	«БелВЭБ»	26.06.2018
BY	«НП–Сервис», 13, БО	03.06.2013	100 000	BYR	CP – 2%	МТБанк	01.06.2015
BY	«ПремияГарант», 02	17.06.2013	1 000	BYR	40%	АСБ «Брокер»	16.06.2015
BY	«РЕАЛПАК», 01	10.06.2013	1 500	BYR	38%	АСБ «Брокер»	31.05.2018
BY	УП «СТиМ», 02	13.06.2013	13 950	BYR	CP + 23%	Белинвестбанк	13.06.2016
KZ	Kaspi Bank, 14	21.06.2013	20 000	KZT	8%		21.06.2018
KZ	Нурбанк, 10	05.06.2013	16 000	KZT	7%	MONEY EXPERTS	05.06.2023
KZ	Цеснабанк, 14–19	04.06.2013	5 000	KZT	8–9%	«Цесна Капитал»	2016–2033
KZ	Цеснабанк, 20	04.06.2013	10 000	KZT	Инфляция + 1%	«Цесна Капитал»	04.06.2023

млрд тенге, что превосходит результаты за весь 2012 год (96.3 млрд тенге). Основной объем пришелся на второй квартал, в первом квартале объем размещения едва превысил 30 млрд тенге.

Несмотря на возросшую активность участников, надо принимать в расчет ограниченность локального рынка. Пока что единственным драйвером на рынке являются пенсионные фонды, благодаря которым так успешно размещались бумаги банков и госкомпаний. С этой точки зрения объединение пенсионных фондов не оставляет перспектив для развития национального фондового рынка Казахстана. Других инвесторов на локальном рынке попросту нет. Для эмитентов еще остаются возможности для поиска средств на рынках соседних стран, например России. Интеграция в рамках ЕЭП будет только способствовать этому, а накопившийся опыт сделок с иностранными эмитентами послужит прекрасной основой. Правда, у такой альтернативы есть своя цена. Казахстанским компаниям вряд ли придется рассчитывать на однозначную доходность по бумагам с приемлемыми сроками обращения.

В подготовленном Cbonds ренкинге андеррайтеров корпоративных облигаций Казахстана за первое полугодие 2013 года, не включающем собственных эмиссий андеррайтеров, было учтено 13 выпусков на общую сумму 58.136 млрд тенге.

Лидером ренкинга стал ASYL-INVEST, разместивший бумаги АзияКредит Банка и Дельта Банка на общую сумму 14.93 млрд тенге. Андеррайтер провел в текущем году восемь спецторгов по продаже облигаций АзияКредит Банка на 8.63 млрд тенге и еще 2 по продаже бумаг Дельта Банка на 6.3 млрд тенге.

На втором месте с отставанием в 5 млрд тенге и квотой 9.99 млрд тенге следует Halyk Finance, принявший участие в качестве совместного андеррайтера при размещении бумаг ЕАБР и «Казахстанской ипотечной компании». Сделка ЕАБР стала вторым тенговым выпуском банка. Так же как и в первой эмиссии, бумаги размещались на пять лет, но по более низкой ставке и в гораздо большем объеме.

На третьей строчке ренкинга расположился Jazz Capital, перехвативший у ASYL-INVEST право выступить андеррайтером в размещении бумаг «Казахстан Инжиниринга». Jazz Capital провел пять аукционов, на которых разместил бумаги эмитента на 8.55 млрд тенге.

Четвертое место досталось BCC Invest, поучаствовавшему в совместном размещении бумаг ЕАБР на 7.5 млрд тенге. Замыкает пятерку лидеров «Сентрас Секьюритиз» с объемом 6.97 млрд тенге, набранных за счет продажи дебютного выпуска Банка RBK.

Конференция претендует на то, чтобы стать основной площадкой для обсуждения вопросов проектного финансирования в России. На конференции будут обсуждаться последние тенденции и перспективы рынка, варианты и особенности привлечения проектного и инфраструктурного финансирования, юридические и налоговые аспекты.
200 участников

Проектное и инфраструктурное финансирование в России | 2013

27 сентября 2013, Москва, Swissotel Красные Холмы

Организатор:

Стоимость участия в конференции – 20 000 руб.
Для промышленных предприятий и компаний нефинансового сектора, за исключением юридических, консультационных компаний и СМИ стоимость участия составляет 12 000 руб.

При регистрации до 31 июля 2013 – скидка 10%.

www.cbonds-congress.com

Контакты:

Программа, спонсорство:
Юрий Павлов
+7 (812) 336-97-21*121,
pavlov@cbonds.info

Регистрация:
Елена Мокрицкая
+7 (812) 336-97-21*104,
elena@cbonds.info