Градус оптимизма резко понизился

Роман Чередниченко
Сергей Зобов

КАЗАХСТАН

Процесс написания очередного обзора по рынку облигаций Казахстана не предвещал ничего интересного, пока ленты всех информационных агентств, в том числе Cbonds, вдруг не начали заполняться красными срочными новостями, поступившими от Standard & Poors. Рейтинговое агентство 3 октября сообщило о том, что суверенный рейтинг республики помещен в список CreditWatch с возможностью понижения. S&P крайне сильно беспокоит высокая зависимость Казахстана от ситуации на международных рынках. При этом республика рассматривается в первую очередь как эмитент, который ослаблен сложившейся ситуацией, ведь внешний долг страны уже перевалил за 100% ВВП, что заставляет инвесторов задуматься о платежеспособности суверена. Помимо этого, Казахстан воспринимается в данной ситуации как гарант множества государственных корпораций и системообразующих банков, которые зависят от конъюнктуры мировых финансовых рынков очень значительно. Если госкомпании начнут «сыпаться», уровень поддержки со стороны государства может резко понизиться.

Естественно, агентство не обошло вниманием основные государственные корпорации — группу КазМунайГаз, Казахстан Темир Жолы (железные дороги), KEGOC (электроэнергетика) и другие, также поместив их в список на пересмотр с возможным понижением. Если рейтинговое действие по Казахстану все же будет негативным, следующими кандидатами на понижение рейтинга автоматически становятся основные казахстанские банки — ТуранАлем, Казкоммерцбанк, Халык Банк, ЦентрКредит и другие. А это только добавит банкам проблем с финансированием, которое и без того дается им сейчас очень нелегко (и уж точно недешево).

>>> Суверенный рейтинг Республики по версии S&P помещен в список CreditWatch с возможностью понижения. На очередигоскомпании и системообразующие банки. <<<

Между тем, в банковской системе Казахстана уже гораздо тише, нежели раньше, звучат заявления о том, что никаких проблем нет и что все сложности будут решать средствами эмитентов, и уж в крайнем случае — при активной поддержке Национального банка. Банки понимают, что кризис продолжается, и даже после решения проблемы с ликвидностью им еще долго придется решать проблемы с доверием инвесторов. И вновь Национальный банк перенес сроки введения минимальных резервных требований (МРТ) для комбанков с 9 октября 2007 г. на 15 января 2008 г. Ранее представители Национального банка заявляли, что новые правила по МРТ к банкам вступят в силу с 29 августа, затем начало действия новых правил было перенесено на 9 октября. В сложившейся непростой ситуации Нацбанк не может взять на себя смелость продолжать «закручивать гайки» несмотря на то, что изначально это была принципиальная и жесткая позиция регулятора.

Что касается внутреннего рынка облигаций, тут в первую наблюдается резкое снижение объемов краткосрочных заимствований Национального банка при постепенном повышении ставок. За месяц объем находящихся в обращении краткосрочных нот сократился на 25%, составив по итогам месяца $3.34 млрд в долларовом эквиваленте. Объем ценных бумаг Министерства финансов, напротив, несколько увеличился, но только за счет того, что Минфин предложил рынку краткосрочные обязательства по крайне высокой ставке — 7.2% годовых.

Осторожно листингуют свои облигации казахстанские финансисты. Довольно смелый шаг предприняла «Астана-Финанс», выведя на рынок трехлетние облигации на 14 млрд тенге ($115.7 млн), номинал которых индексирован по уровню девальвации/ревальвации тенге к доллару, а купоном привязан к инфляции. Ведь сейчас курс доллар/тенге крайне нестабилен. Кроме того, листинг А Казахстанской фондовой биржи (KASE) пополнился выпусками облигаций Евразийского банка, Казкоммерцбанка и дочерней структуры группы Zangar Invest компании «Казкоммерц Инвест», а также облигациями производителя электронного оборудования компании «ЛОГИКОМ». Общая сумма новых выпусков составила по итогам месяца 39.9 млрд тенге ($330 млн).

Доллар по отношению к тенге за месяц просел на 4.2%. И это на фоне того, что американская валюта устойчиво укреплялась на протяжении предыдущих четырех месяцев. Однако подобные развороты казавшихся устойчивыми трендов уже никого не удивляют — известно, что курс доллара полностью подконтролен политике Национального банка.

АЗЕРБАЙДЖАН

В Азербайджане за сентябрь не состоялось ни одного первичного размещения корпоративных облигаций. Тем не менее, большое количество компаний объявило о своих планах по выходу на долговой рынок.

Лизинговая компания AtaLeasing, погасив свой дебютный выпуск на $500 тыс. в августе, объявила о новом размещении, предполагавшемся изначально в сентябре, однако за месяц новостей о размещении не последовало. Планируемый объем эмиссии облигаций с трехлетним периодом обращения — 1 млн манатов ($1.17 млн).

>>> Судьба выпуска суверенных еврооблигаций Азербайджана до сих пор остается неопределенной. <<<

В сентябре также был зарегистрирован проспект эмиссии процентных облигаций банка NIKoil, дочерней структуры российской ФК «Уралсиб». Объем эмиссии составляет 10 млн манатов ($11.7 млн) при номинальной стоимости облигации в 100 манатов ($117.5). Доходность по данным бумагам с годовым периодом обращения была установлена на уровне 15% годовых. Согласно проспекту эмиссии, размещение будет проводиться методом открытой подписки на Бакинской фондовой бирже. Отметим, что размещение началось в первых числах октября, андеррайтером выпуска выступил AzerInterTrade.

Также о выпуске долговых бумаг объявил действующий по принципам исламского банкинга Kovsar Bank. Суть исламского банкинга состоит в том, что взимание процента за пользование кредитом или уплата процента по инвестициям противоречит законам шариата. В сентябре был зарегистрирован проспект эмиссии его дебютных дисконтных облигаций на 6.4 млн манатов ($7.5 млн), номинальная стоимость одной облигации — 200 манатов ($230).

Два азербайджанских банка объявили о планах по выходу на международный рынок заимствований. Kapital Bank, подтвердивший в сентябре свой рейтинг от Fitch на уровне BB- со стабильным прогнозом, пересмотрел свои планы по выпуску долговых бумаг и собирается размещаться за рубежом. До этого руководством банка было одобрено размещение 12 млн манатов ($14.1 млн) на внутреннем рынке. Облигации будут обращаться в течение трех лет, по предварительным оценкам, годовая ставка должна составить LIBOR + 300–350 б.п. Bank Standard также объявил о начале организации выпуска облигаций на международном рынке. Объем планируемого на март-апрель 2008 г. выпуска составляет ориентировочно $150–200 млн. Срок обращения облигаций составит от 3 до 5 лет и будет зависеть от конкретного рыночного спроса, заявил председатель правления банка.

Однако, говоря о размещении корпоративных евробондов, не следует забывать о том, что почти все они были привязаны к выпуску суверенных еврооблигаций Азербайджана, который планировался на осень этого года. Напомним, что в связи с мировым кризисом ликвидности судьба этого знакового для азербайджанского рынка события до сих пор остается неопределенной. По заявлениям министра финансов Азербайджана, выход на международный рынок состоится в случае, если ситуации будет благоприятной. В противном случае не исключается возможность его переноса. Напомним, что выпуск откладывается уже далеко не в первый раз.

В секторе государственных долговых бумаг отметим значительное снижение объемов размещений ГКО. Несмотря на начало активного использования Министерством финансов операций по дополнительному размещению, за месяц им было размещено и доразмещено всего три выпуска ГКО на 9.619 млн манатов ($11.3 млн). Напомним, что в августе Министерство финансов произвело 5 размещений ГКО на сумму 22.4 млн манатов ($26.3 млн). Два из трех сентябрьских выпусков были размещены на полгода, один — на год, доходности первичных аукционов варьировались от 9.93% до 10.34%. Объемы размещений краткосрочных нот Национального банка Азербайджана также несколько сократились. За сентябрь было произведено 4 выпуска на сумму в 180 млн манатов ($211.4 млн) с доходностями около 6%. Напомним, что в прошлом месяце было размещено нот на 202 млн манатов ($237 млн).

АРМЕНИЯ

Армянский долговой рынок мы освещаем далеко не в каждом номере Cbonds.Review, однако в сентябре на нем произошло несколько значимых событий, которые необходимо отметить.

Центральный банк Армении повысил ставку рефинансирования на 25 б.п. до 5% с целью выполнения запланированных на текущий год показателей темпов инфляции. ЦБ также не исключил возможность дальнейшего пересмотра ставки в случае сохранения негативной ситуации.

На армянском рынке корпоративных облигаций, находящемся в стадии зарождения, началось размещение бумаг металлургической компании Armenian Copper Programme. Объем дебютного выпуска довольно велик — 500 млн драмов ($1.5 млн). Купонные облигации с номиналом 50 тыс. драмов ($150) размещаются на 18 месяцев и со ставкой в 10% годовых. Размещение, главным андеррайтером которого выступил Армсвисбанк, будет проходить до 9 октября текущего года. Из 500 млн драмов выпуска только 100 млн драмов ($300 тыс.) будут размещены по открытой подписке, остальные 400 млн драмов ($1.2 млн) будут распределены между банками синдиката,

организованного главным андеррайтером. Отметим также, что бумаги в ближайшее время планируется листинговать на Армянской фондовой бирже. Всего армянский рынок на данный момент насчитывает девять успешных эмиссий корпоративных облигаций.

Сектор государственных бумаг в сентябре также показал небывалое оживление — Центральный банк Армении активизировал размещение своих краткосрочных бумаг. В сумме было проведено 6 аукционов, на которых было размещено облигаций на 7500 млн драмов ($22.46 млн). Доходность по всем выпускам составила около 6.5% годовых.

Эмиссии армянских эмитентов, находящиеся в обращении

Эмиссия	Объем	Дата погашения
Armenian Copper Programme, 1	500 000 000 AMD ($1.5 млн)	26.03.2009
АраратБанк, 1	250 000 000 AMD ($750 тыс.)	10.05.2008
АрмРосгазпром, 1	1 000 000 000 AMD ($3 млн)	декабрь, 2008
Шен-Концерн, 1	40 000 000 AMD ($120 тыс.)	декабрь, 2007
Шен-Концерн, 2	40 000 000 AMD ($120 тыс.)	июнь, 2008

БЕЛАРУСЬ

Национальный банк Республики Беларусь (НБРБ) в очередной раз объявил о снижении ставки рефинансирования с 1 октября 2007 г. Данное снижение, по заявлениям представителей банка, как и предыдущие, обусловлено политикой удешевления банковских кредитов для населения и организаций. Ставка снижается на 25 б.п. и составит, соответственно, 10%.

На белорусском рынке корпоративного долга за месяц произошло не так много событий, а игроки остались прежними.

ПриорБанк, закончив 13 сентября размещение своего дебютного выпуска облигаций на 20 млрд белорусских рублей ($9.3 млн), начал размещать второй выпуск. Объем текущего выпуска составляет также 20 млрд белорусских рублей ($9.3 млн) при номинале одной бумаги в 100 тыс. белорусских рублей ($46.5), срок обращения облигаций — 3 года. Однако в отличие от дебютных бумаг, которые были дисконтными, доход по второму выпуску является купонным со ставкой, равной ставке рефинансирования НБРБ плюс 200 б.п.

В сентябре Беларусбанк начал размещать свои облигации для юридических лиц 31 выпуска. Объем эмиссии — 50 млрд белорусских рублей ($23.2 млн), номинал одной бумаги — 1 млн белорусских рублей ($465). Бумаги размещаются на два года со ставкой, также привязанной к ставке рефинансирования, но маржа составляет 150 б.п. Также Беларусбанк начал размещение трех выпусков облигаций для физических лиц, о которых мы писали в прошлом номере Cbonds.Review.

В секторе государственных бумаг Беларуси общие объемы размещений довольно сильно сократились, несмотря на рост размещений ГКО и ГДО. За сентябрь Министерство финансов (МФРБ) разместило на первичном аукционе всего один выпуск ГКО на сумму 1.319 млрд белорусских рублей ($613 тыс.) и четыре выпуска ГДО (один с процентным и три с дисконтным доходом) на 285 млрд белорусских рублей ($132 млн). Доходность по краткосрочным бумагам составила 10.24% годовых, по долгосрочным – от 10.75% до 11.25% годовых. Также МФРБ доразместило один выпуск ГКО, один выпуск ГДО с процентным и три выпуска ГДО с дисконтным доходом. Напомним, что за август МФРБ разместило один выпуск ГКО на сумму 60 млрд белорусских рублей ($27.9 млн) и два выпуска ГДО с дисконтным доходом на 73.8 млрд белорусских рублей ($34.3 млн).

Объемы размещений краткосрочных облигаций (КО) Национального банка, сократившись, по-прежнему составляют основную массу государственных заимствований. В сентябре НБРБ разместил 4 новых выпуска на сумму 467 млрд белорусских рублей ($217 млн), из которых 47.3 млрд ($22 млн) были доразмещены на последующих аукционах. Также за июнь Национальный банк доразместил предыдущие выпуски на сумму в 73.8 млрд белорусских рублей ($34.3 млн). Таким образом, общая сумма размещения КО за июль составила 588 млрд белорусских рублей ($273.6 млн). Для сравнения напомним, что в августе НБРБ разместил КО на сумму 1069 млрд белорусских рублей ($498 млн). Доходность по первичным выпускам в сентябре составила 10.24% годовых.

Также отметим крайне высокую активность крупных белорусских банков по привлечению капитала на международном рынке в форме синдицированных кредитов. Синдикация Беларусбанка на $65 млн завершилась в сентябре с переподпиской — в итоге было привлечено $105 млн. Годовой кредит с традиционно высокой для Беларуси ставкой на уровне LIBOR + 300 б.п. был организован BayernLB, Banco Finantia, Commerzbank и ВТБ.

Два других белорусских банка в сентябре объявили о планах по привлечению синдицированных кредитов: Белинвестбанк намерен привлечь $35 млн, а Белгазпромбанк — $25 млн. Организуют обе сделки BayernLB и ВТБ, ставки также высоки: для Белинвестбанка — LIBOR + 330 б.п., а для Белгазпромбанка — LIBOR + 287.5 б.п.