Слово и дело

Михаил Посуконько,
Сергей Зобов

КАЗАХСТАН

В октябре рейтинговые агентства перешли от слов к делу в оценке казахстанских компаний. Если ранее они просто прогнозировали, что финансовая политика властей Казахстана и казахстанских банков может негативно отразиться на финансовой системе страны в случае каких-либо волнений на мировом рынке, то в октябре прогнозы сменились действиями по пересмотру рейтингов.

Первым начало рейтинговое агентство Standard & Poor's, которое 3 октября поместило рейтинги Республики Казахстан и ряда контролируемых государством компаний в список CreditWatch с негативным прогнозом. Спустя пять дней, 8 октября, долгосрочный суверенный рейтинг Республики Казахстан был понижен до BBB-, прогноз стабильный (до пересмотра — BBB, прогноз стабильный). Одновременно с этим аналогично был снижен кредитный рейтинг Банка развития Казахстана. Подобные рейтинговые действия, согласно комментарию S&P, отражают проблемы с фондированием в финансовой системе Казахстана. Это связано с трудностями, которые испытывает казахстанская финансовая система при рефинансировании международных займов. Рейтинги контролируемых государством компаний были подтверждены к концу октября со стабильным прогнозом. В корпоративном секторе рейтинговое агентство Standard & Poor's в начале октябре пересмотрело прогноз по рейтингам Банка «ТуранАлем», Евразийского банка и Страховой компании «Евразия», изменив его с позитивного на стабильный. В настоящий момент большинство казахстанских банков по шкале S&P имеет стабильный прогноз. По оценке рейтингового агентства, в ближайшие полгода при отсутствии значимого внешнего влияния не возникнет необходимости пересматривать эти рейтинги.

Агентство Moody's отреагировало на мировой кризис ликвидности ухудшением рейтинговых оценок шести банков. По оценке агентства, объем внешнего заимствования банков Казахстана составляет более 50% от всех объемов фондирования. Такой объем иностранного капитала в экономике в условиях кризисной ситуации на мировом рынке создает существенные риски рефинансирования как для отдельных банков, так и для банковской системы в целом. По словам аналитиков Moody's, усложнение ситуации на мировых кредитных рынках увеличивает вероятность того, что в долгосрочной перспективе казахстанские банки пострадают от недостаточного доступа к иностранному капиталу.

Рейтинговое агентство Fitch также не осталось в стороне от переоценки банковской системы Казахстана и страны в целом. 8 октября агентство пересмотрело прогноз рейтинга Республики Казахстан с позитивного на стабильный. На следующий день после этого Fitch Raitings пересмотрело оценки по прогнозам рейтингов Банка развития Казахстана, Банка «ТуранАлем», Народного банка Казахстана и КазКоммерцБанка. Рейтинги перечисленных банков подтверждены на прежнем уровне, а прогнозы, аналогично прогнозам Республики Казахстан, снижены с позитивных до стабильных.

Таким образом, общая рейтинговая оценка Казахстана и казахстанских компаний в октябре снизилась. Руководство страны критически отозвалось о действиях рейтинговых агентств, отметив, что они не обладают полнотой информации о финансовом состоянии Казахстана и казахстанских компаний, необходимой для достоверных оценок. Однако тут нужно отметить, что именно отсутствие данной информации и не позволяет независимым организациям давать позитивные прогнозы, вынуждая их учитывать недостаток информации как потенциальный негатив.

В целом, аналитики различных рейтинговых агентств сходятся в том, что на данный момент государство готово оказывать финансовую поддержку национальным банкам в условиях кризиса ликвидности. Таким образом, пока объем государственных резервов поддерживается на достаточном уровне, казахстанские банки могут рассчитывать на дополнительный источник финансирования в случае ухудшения финансового климата в мире. Следовательно, оценки казахстанских банков могут быть понижены только при снижении суверенных рейтингов Казахстана или изменении оценки готовности властей предоставлять финансовую поддержку национальным банкам.

>>> Руководство страны критически отозвалось о действиях рейтинговых агентств, отметив, что они не обладают полнотой информации о финансовом состоянии Казахстана и казахстанских компаний, необходимой для достоверных оценок. Однако тут нужно отметить, что именно отсутствие данной информации и не позволяет независимым организациям давать позитивные прогнозы, вынуждая их учитывать недостаток информации как потенциальный негатив. <<<

Единственным банковским размещением на внутреннем рынке в октября стала эмиссия Народного Банка

Казахстана с заявленным объемом 5 млрд тенге. В результате торгов было размещено 400.6 тыс. облигаций на сумму 4 млрд тенге под 11% годовых.

Внутренний рынок государственных бумаг в октябре пошел в гору. Существенно подняв ставку по своим нотам — в октябре она достигла 5.5% годовых — Национальный банк Казахстана смог вернуть некоторый интерес инвесторов к своим краткосрочным бумагам. В ходе четырех аукционов объем размещений выпусков краткосрочных нот составил 89.92 млрд тенге ($750 млн) при запланированных 400 млрд тенге. Таким образом, по сравнению с сентябрем объем размещений вырос в два раза, что, безусловно, является следствием сильного повышения процентных ставок по бумагам. Также в октябре Министерство финансов Казахстана провело размещение годовых облигаций МЕККАМ с доходностью первичного размещения на уровне 9.29%. Такой уровень ставки позволил перевыполнить план по размещению более чем на 60%. Вместо 10 млрд тенге объем размещения составил 16.87 млрд. Вторым размещением Минфина стали десятилетние бумаги МЕУЖКАМ. Однако они не смогли заинтересовать участников рынка, и спрос на них составил всего порядка 14% от объема размещения, что говорит о низком интересе инвесторов к долгосрочным вложениям.

Октябрь стал для Казахстана непростым месяцем, но этот период пройден, а потери нельзя назвать фатальными. Сильное влияние мирового кризиса ликвидности на банковскую систему Казахстана может сподвигнуть банки на поиски новых решений по привлечению фондирования, что, в свою очередь, положительно скажется на всей финансовой и экономической системе Казахстана.

АЗЕРБАЙДЖАН

В Азербайджане за октябрь состоялось всего одно первичное размещение корпоративных облигаций. Тем не менее, рынок продолжает свое существование, о чем свидетельствует увеличение количества планов на будущие выпуски. Как и во всем СНГ, заемщики в Азербайджане пережидают далеко не самые лучшие времена для привлечения средств.

Единственным эмитентом, вышедшим на первичный рынок в октябре, стал банк «НИКойл» (дочерняя структура российского «Уралсиба»), который еще в начале октября сообщил о выпуске на Бакинской Фондовой Бирже (БФБ) своих корпоративных облигаций. Напомним, что объем эмиссии составляет 10 млн манатов ($11.7 млн) при номинальной стоимости одной облигации в 100 манатов ($117.5). Доходность по данным бумагам с годовым периодом обращения установлена на уровне 15% годовых. Размещение облигаций началось в первых числах октября сразу после регистрации выпуска, андеррайтером выступил AzerInterTrade. За два прошедших в октябре аукциона было размещено бумаг только на 1.5 млн манатов ($1.76 млн) по номиналу.

В октябре был зарегистрирован проспект эмиссии облигаций единственного азербайджанского банка с американским капиталом Royal Bank of Baku. Объем планируемой эмиссии составляет 4 млн манатов ($4.71 млн), номинальная стоимость одной облигации — 1 тыс. манатов ($1.17 тыс.). Размещение будет проводиться методом открытой подписки на БФБ, андеррайтером выступит также AzerInterTrade. Доходность по облигациям с полуторагодовым сроком обращения установлена на уровне 14.5% годовых.

>>> Как и во всем СНГ, заемщики в Азербайджане пережидают далеко не самые лучшие времена для привлечения средств. <<<

Также за октябрь продолжил пополняться список потенциальных азербайджанских эмитентов еврооблигаций. Государственная нефтяная компания Азербайджана (ГНКАР) объявила о намерениях осуществить свой первый выпуск евробондов после перехода на международные стандарты финансовой отчетности и получения международного рейтинга, которое намечено на 2008 г. Размер планируемого выпуска пока не установлен.

Напомним, что на данный момент о планах по размещению на международных рынках объявили несколько крупных азербайджанских банков: Kapital Bank, облигации которого должны будут обращаться в течение трех лет с предварительной ставкой на уровне LIBOR + 300–350 б.п., Bank Standard, объем планируемого на март-апрель 2008 г. выпуска которого составляет $150–200 млн. Международный банк Азербайджана также планирует выпустить евробонды минимум на $200 млн, а параметры размещения Unibank пока остаются неопределенными. Судьба всех этих корпоративных выпусков очень тесно связана с судьбой эмиссии суверенных еврооблигаций Азербайджана, которая планировалась на осень этого года.

В секторе государственных долговых бумаг отметим возвращение к августовскому уровню объемов размещений ГКО. За месяц Министерство Финансов разместило и доразместило семь выпусков ГКО (из них 6 октябрьских) на 24.572 млн манатов ($28.9 млн). Напомним, что в сентябре Министерство Финансов произвело всего три размещения ГКО на сумму в 9.619 млн манатов ($11.3 млн), а в августе было размещено ГКО на 22.4 млн манатов ($26.3 млн). Два из шести октябрьских выпусков были размещены на три месяца, три — на полгода, один — на год. Доходности первичных аукционов варьировались от 9.99% до 10.51%. Объемы размещений краткосрочных нот Национального Банка Азербайджана немного возросли — за октябрь было произведено четыре регулярных выпуска на сумму в 188.2 млн манатов ($221.6 млн) с доходностями 6.07–6.59%. Напомним, что в прошлом месяце было размещено нот на 180 млн манатов ($211.4 млн).

БЕЛАРУСЬ

В октябре в Беларуси после продолжительной паузы была возобновлена законотворческая деятельность, направленная на расширение возможностей эмитентов долговых бумаг: Департамент по ценным бумагам Министерства финансов внес в правительство проект внедрения инструмента биржевой облигации. Эти бумаги не потребуют государственной регистрации, но при этом смогут обращаться только на бирже после прохождения стандартной процедуры листинга. Также предполагается освобождение инвесторов от уплаты налогов на доходы от операций с этими инструментами. Для Беларуси увеличение привлекательности условий размещения корпоративного долга является одним из решающих факторов развития рынка, так как на данный момент именно недостаточная продуманность законодательной базы чаще всего останавливает потенциальных эмитентов.

Белорусский сектор корпоративных облигаций был немного более насыщен первичными размещениями, чем азербайджанский, но рекордными показателями и новыми именами на фоне кризиса, конечно, не отличился.

С 1 октября Беларусбанк приступил к размещению своих облигаций 23 и 24 выпусков, обеспеченных кредитами на строительство, реконструкцию и приобретение жилья. Размещение этих ипотечных облигаций будет осуществляться как на биржевом, так и на внебиржевом рынках в течение 6 месяцев, то есть до марта 2008 г. Объем 23 выпуска составляет 4 млрд белорусских рублей ($1.86 млн) при номинале одной бумаги в 1 млн белорусских рублей ($465), срок обращения облигаций — 5 года. Доход по нему является купонным со ставкой, равной ставке рефинансирования Национального Банка Республики Беларусь (НБРБ) плюс 150 б.п. Объем эмиссии 24 выпуска — 21 млрд белорусских рублей ($9.76 млн), номинал одной бумаги также равен 1 млн белорусских рублей ($465). Облигации размещаются на полтора года со ставкой, также привязанной к ставке рефинансирования, но маржа составляет 125 б.п. Напомним, что до этого — в сентябре — Беларусбанк начал размещение своих облигаций 31 выпуска, его объем составляет 50 млрд белорусских рублей ($23.2 млн), а номинал одной бумаги аналогичен настоящим выпускам.

Другой крупнейший белорусский финансовый институт — Белагропромбанк — с 15 октября начал размещение своих облигаций 14 выпуска на 6 млрд белорусских рублей ($2.79 млн) с годовым сроком обращения. Эти долговые бумаги также являются ипотечными, то есть обеспечены кредитами на строительство и покупку жилья под залог недвижимости. Номинал одной бумаги составляет 10 млн белорусских рублей ($4.65 тыс.), фиксированная доходность по ним установлена на уровне 12%. По облигациям предусмотрена ежеквартальная выплата купонного дохода и выход на вторичный рынок после выплаты первого купона в январе 2008 г. За 2007 г. Белагропромбанк уже разместил два выпуска ипотечных облигаций на общую сумму в 16 млрд белорусских рублей ($7.44 млн).

Отметим также, что в октябре были допущены к размещению на белорусской бирже облигации Приорбанка второго выпуска. Напомним, что объем эмиссии составляет 20 млрд белорусских рублей ($9.3 млн) при номинале одной бумаги в 100 тыс. белорусских рублей ($46.5), срок обращения облигаций — 3 года. Доход по второму выпуску установлен в размере ставки рефинансирования НБРБ плюс 200 б.п.

В секторе государственных бумаг Беларуси в октябре увеличился (почти вернувшись к своей традиционной величине) объем размещенного краткосрочного долга и резко сократился объем долгосрочного. За октябрь Министерство финансов (МФРБ) разместило на первичном аукционе два выпуска ГКО с дисконтным доходом на сумму 69.16 млрд белорусских рублей ($32.15 млн) и один выпуск ГДО также с дисконтным доходом на 71.4 млрд белорусских рублей ($33.2 млн). Доходность по краткосрочным бумагам составила 10% годовых, по долгосрочным — 10.25% годовых. Также МФРБ доразместило один выпуск ГКО, один выпуск ГДО с процентным и три выпуска ГДО с дисконтным доходом. Напомним, что за сентябрь МФРБ разместило 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).

Объемы размещений краткосрочных облигаций (КО) Национального банка возросли почти в два раза по сравнению с сентябрем и достигли августовских показателей. В октябре НБРБ разместил четыре новых выпуска на сумму 913 млрд белорусских рублей ($424.4 млн), из которых 102 млрд ($47.4 млн) были доразмещены на последующих аукционах. Также за июнь Национальный банк доразместил предыдущие выпуски на сумму в 86 млрд белорусских рублей ($39.9 млн). Таким образом, общая сумма размещения КО за июль составила 999.1 млрд белорусских рублей ($464.5 млн). Для сравнения напомним, что в сентябре НБРБ разместил КО на сумму 588 млрд белорусских рублей ($273.6 млн). Доходность по первичным выпускам в октябре составила 9.92–9.97% годовых.

>>> Белорусский сектор корпоративных облигаций был немного более насыщен первичными размещениями, чем азербайджанский, но рекордными показателями и новыми именами на фоне кризиса, конечно, не отличился. <<<

Также Беларусь в октябре продолжила заявлять о планах размещения своих облигаций на российском рынке в первом квартале 2008 г. Изначально это событие планировалось на 2007 г., но было перенесено, как и многие другие, в связи с кризисом ликвидности в мировой банковской системе. Предполагалось, что организовывать сделку на 10 млрд руб. будет банк ВТБ. «С Россией мы постоянно работаем, прошли встречи с представителями всех заинтересованных ведомств. У нас есть полное взаимопонимание по этому вопросу, а также по тому, что дополнительно необходимо сделать для организации такого размещения», — заявил министр финансов Беларуси Николай Корбут.