Обзор вексельного рынка за январь

Канр Лиджиев

Отраженное в таблице значительное снижение индексов доходности векселей ИГ «РЕГИОН» по итогам января не совсем отражает рыночную ситуацию. И связано это с тем, что 25 января 2007 года произошел очередной пересмотр индексных списков. С начала месяца по 24 января на рынке наблюдалась разнонаправленная тенденция: «короткие» месячные бумаги выросли по доходности на 11 б.п., достигнув уровня 8.24% годовых, доходность по трехмесячным векселям снизилась на 7 б.п. до уровня 8.29% годовых, по полугодовым векселям доходности практически не изменились — рост на 1 б.п., значение составило 8.55% годовых, доходность по годовым бумагам снизилась на 10 б.п. и составила 8.84% годовых. После всплеска покупок в начале года на фоне высокой ликвидности по мере сжатия уровня рублевой ликвидности начались продажи бумаг. В конце месяца из-за проблем с ликвидностью доходности пошли вверх. Согласно вексельным индексам доходности ИГ «РЕГИОН», в период с 25 по 31 января «короткие» бумаги выросли на 6 б.п., показав на конец месяца результат 6.94% годовых, трехмесячные векселя выросли больше всех — на 18 б.п., достигнув уровня 7.57% годовых, годовые бумаги выросли на 11 б.п. до уровня доходности 8.02% годовых. Только по полугодовым бумагам наблюдалось небольшое снижение доходности — на 2 б.п., значение индекса на конец января составило 8.51% годовых.

Объем учтенных банками векселей за октябрь уменьшился на 2.42%. Наибольшее уменьшение наблюдалось в секторе корпоративных (нефинансовых) бумаг — на 5.58%, объем учтенных векселей упал до 58.894 млрд руб. Объем учтенных банковских векселей составил 168.92 млрд руб., уменьшение за месяц — 1.39%.

В январе на фоне отсутствия предложения новых корпоративных бондов компании и банки не останавливали выписку новых векселей. По нашим данным, с начала года три компании и два банка размещали свои векселя на рынке. Дебютировали на рынке заемщики из Екатеринбурга: аптечная сеть «Здравник» и «Банк24.ру». Продолжают развивать свои вексельные программы петербургская Группа «Осло Марин», «ИНПРОМ» и оренбургский банк «Форштадт».

Сеть аптек «Здравник» (35 аптек и аптечных пунктов в Екатеринбурге и крупнейших городах Свердловской области) дебютировал на рынке с полугодовым займом объемом 50 млн руб. Эмитентом векселей выступило ЗАО «Фармацевтический центр», авалистами —

Вексельный рынок: основные индикаторы

	01.11.2006	01.10.2006	Изменение, %
Объем банковских векселей, млн руб.	**737 324**	**735 785**	**0.21%**
до 1 месяца	19 126	18 997	0.68%
до 3 месяцев	49 232	40 758	20.79%
до 6 месяцев	43 689	58 719	-25.60%
до 1 года	301 519	301 110	0.14%
до 3 лет	203 962	192 253	6.09%
Учтенные банками векселя, млн руб.	**229 347**	**235 024**	**-2.42%**
банки	168 920	171 305	-1.39%
нерезиденты	1 532	1 343	14.07%
корпорации (строка «прочие векселя»)	58 894	62 376	-5.58%
Вексельные индексы (ИГ «Регион»)	**31.01.2007**	**29.12.2006**	**Изменение, %**
1 мес.	6.94%	8.07%	-1.13%
3 мес.	7.57%	8.32%	-0.76%
6 мес.	8.02%	8.51%	-0.49%
12 мес.	8.51%	8.92%	-0.41%
Данные о котировках векселей в системах РВС	**02.02.2007**	**11.01.2007**	**Изменение**
Покупка — заявки	683	455	228
Покупка — количество компаний	66	53	13
Продажа — заявки	1 326	791	535
Продажа — количество компаний	92	81	11

План конференций CBONDS на 2007 год

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ КАЗАХСТАНА: ПРАКТИЧЕСКИЙ ОПЫТ (16 МАРТА, АЛМАТЫ)

Ожидаемое число участников: 150–200 человек

В настоящее время рынок ценных бумаг в Казахстане активно развивается и вызывает интерес эмитентов и инвесторов как внутри Казахстана, так и за его пределами. По уровню развития рынка облигаций Казахстан является лидером среди стран СНГ, в последнее время увеличилась активность на рынке акций, наметился прогресс в сфере коллективных инвестиций. Амбициозные планы правительства предполагают позиционирование Алматы как регионального финансового центра, обслуживающего также Россию, Украину и страны Центральноазиатского региона. Конференция задумана как максимально практическое мероприятие, нацеленное на профессионалов рынка.

III УКРАИНСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС (20 АПРЕЛЯ, КИЕВ)

Ожидаемое число участников: 250–300 человек

Ежегодная конференция, посвященная долговому рынку Украины. Конференция рассчитана на представителей банков, инвестиционных компаний, эмитентов и институциональных инвесторов. Ожидаются представители из Украины, России, стран СНГ, Европы. В 2006 году в Киеве Украинский облигационный конгресс собрал более 200 участников.

IV ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС СТРАН СНГ И БАЛТИИ (ИЮНЬ, БАКУ)

Ожидаемое число участников: 250–300 человек

Традиционное мероприятие, проводимое Cbonds, одно из крупнейших событий на рынке долговых ценных бумаг в странах СНГ. Местом проведения конференции ежегодно выбираются разные города — финансовые центры стран СНГ. В 2007 году конференция пройдет в столице Азербайджана, г. Баку.

II КОНФЕРЕНЦИЯ «РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ УЗБЕКИСТАНА И СТРАН ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ. ВОЗМОЖНОСТИ ДЛЯ ЭМИТЕНТОВ И ИНВЕСТОРОВ» (СОВМЕСТНО С DELTA MAX CAPITAL, СЕНТЯБРЬ, ТАШКЕНТ)

Ожидаемое число участников: 150–200 человек

Конференция «Рынок ценных бумаг Узбекистана и стран Центральной Азии. Возможности для эмитентов и инвесторов» будет проводиться во второй раз и будет посвящена рынку ценных бумаг Узбекистана и соседних стран. В 2006 году конференция собрала около 120 участников из Узбекистана, Казахстана, России, Кыргызстана и Европы.

II РОССИЙСКИЙ ВЕКСЕЛЬНЫЙ КОНГРЕСС (СЕНТЯБРЬ-ОКТЯБРЬ, МЕСТО ПРОВЕДЕНИЯ УТОЧНЯЕТСЯ)

Ожидаемое число участников: 150–200 человек

Первый Российский вексельный конгресс был проведен в октябре 2006 года в г. Казань и вызвал значительный интерес среди участников вексельного рынка, собрав свыше 120 участников. По итогам первого конгресса было принято решение проводить его на ежегодной основе. Вексельный рынок продолжает играть достаточно большую роль на российском долговом рынке. На вексельный рынок с целью привлечения долгового финансирования выходят как небольшие компании, так и крупные эмитенты, банки первого, второго и третьего эшелона.

V РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС (ДЕКАБРЬ, САНКТ-ПЕТЕРБУРГ)

Ожидаемое число участников: 600–700 человек

Самая крупная конференция, посвященная рынку ценных бумаг в России. Традиционно проводится Cbonds в конце года в Санкт-Петербурге.

ООО «Региональное фармацевтическое объединение», ООО «Бинто». Организаторы займа: Ханты-Мансийский Банк и Пробизнесбанк.

26 января «Банк24.ру» завершил размещение первого транша векселей объемом 100 млн руб. сроком обращения три месяца. Доходность векселей составила 14% годовых. Организатор займа: «БКС Консалтинг». В ренкинге крупнейших банков Интерфакса по итогам девяти месяцев 2006 года «Банк24.ру» занимает 221 место с активами 3.943 млрд руб., прибыль до налогов — 84.5 млн руб. В 2007 году банк планирует открыть филиалы в Санкт-Петербурге и Москве, делая акцент на круглосуточном обслуживании клиентов.

В период с 11 по 15 января компания «ИНПРОМ» разместила на рынке векселя на сумму 55 млн руб. 15 января компания погасила векселя на сумму 20 млн руб. Таким образом, на середину января объем вексельной задолженности «ИНПРОМа» составлял 546 млн руб. По состоянию на 2 февраля 2007 года в системе РВС стояли заявки на покупку бумаг «ИНПРОМа» от Лесбанка (13% годовых по бумагам с погашением до 31.10.07), «РЕГИОНа» (договорная цена) и «Велес Капитала» (договорная цена). Заявок на продажу бумаг компании не зафиксировано.

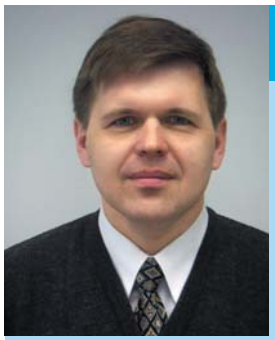
В период с 10 по 16 января Группа «Осло Марин» (СО «Скандинавия») разместила очередной транш векселей объемом 55 млн руб. За этот же период компания погасила бумаги на общую сумму 30 млн руб. Таким образом, на середину января в обращении находились векселя компании суммарным номиналом 242 млн руб. Организатор вексельной программы — ИК «Стипл-чез». По состоянию на 2 февраля 2007 года в системе РВС стояли заявки на покупку бумаг Группы «Осло Марин» от ИК «Стипл-чез» по договорным ценам. Заявки на продажу также стояли от организатора: 90 дней — 13% годовых, 120 дней — 13.5%, 270 дней — 15.5%.

Банк «Форштадт» разместил второй вексельный заем на сумму 165 млн руб. сроками обращения шесть и девять месяцев. Организатор и ведущий андеррайтер: Судостроительный банк. Андеррайтеры выпуска: Банк «Кольцо Урала», «Банк24.ру», соандеррайтеры: «НОТА-Банк», Хлебобанк, Банк «ПРЕМЬЕР». По состоянию на 2 февраля 2007 года в системе РВС стояла заявка на продажу бумаг оренбургского банка с погашением 15.06.07 с доходностью 11% годовых. Заявок на покупку бумаг Банка «Форштадт» не зафиксировано.

Постепенно рынок векселей вошел в нормальное рабочее состояние. По сравнению с началом января, активность операторов вторичного рынка векселей в начале февраля резко выросла. На 2 февраля 2007 года в торговой системе РВС 66 компаний выставили 683 заявки на покупку и 92 компании выставили 1326 заявок на продажу векселей. На 11 января 2007 г. в РВС было 455 заявок на покупку (53 компании) и 791 заявка на продажу (81 компания).

В ближайшей перспективе текущая ситуация на рынке сохранится: разнонаправленное движение ставок при преобладании продаж.

В конце рубрики отметим, что в список организаций, векселя которых могут приниматься в обеспечение по кредитам ЦБ РФ, а также организаций, которые могут выступать авалистами по векселям, принимаемым в обеспечение по кредитам ЦБ РФ, включен ГУП «Водоканал Санкт-Петербурга».



Мнение

Александр Медведь,
главный специалист управления
по работе с финансовыми институтами
КБ «ЛОКО-Банк»

Вексельный рынок в настоящее время представляет собой довольно многоуровневое и разнонаправленное явление. Банки, как и раньше, стараются комбинировать различные способы управления пассивами. Они размещают облигации и поддерживают свои вексельные программы («АК БАРС», «ЗЕНИТ», «ЛОКО-Банк», Газпромбанк, «Мастер-Банк», ОРГРЭС, Московский кредитный банк, БПФ, РОСБАНК и многие другие). Векселя того или иного банка большинство участников вексельного рынка приобретают непосредственно у векселедателя, взвешивая соотношение доходности от инвестиции и надежности выбранного финансового института. Немалую роль в выборе объекта инвестиций играют рейтинговые агентства. Большинство банков и финансовых компаний ориентируются на отечественные рейтинги, но есть и такие, которые готовы открыть лимит на векселя того или иного банка лишь в том случае, если тот обладает международным рейтингом, а лучше двумя. Так как большинство банков активно участвует в управлении аффилированными фондами, то после повышения рейтинга России они были вынуждены пересмотреть и свои лимиты, оставив в портфелях долговые обязательства лишь тех банков, чей рейтинг ниже странового рейтинга не более чем на два уровня. Такую оглядку на зарубежные рейтинговые агентства нельзя считать объективно правильной, так как методики наших рейтинговых агентств («РБК-Рейтинг», Национальное рейтинговое агентство и т. д.) позволяют проанализировать предоставляемые им данные не хуже зарубежных специалистов.

Развитие отечественной банковской системы и увеличение финансирования и кредитования промышленно-торговых отечественных проектов позволяет использовать банковские векселя в качестве расчетно-кредитного инструмента, востребованного рынком. Это дает дополнительный канал для прихода новых векселей на рынок. Сезонные и макроэкономические причины вызывают колебания цен уровней спроса-предложения векселей, это порождает активизацию вексельного рынка.

В конце прошлого года вексельный рынок, немного сжавшийся в середине года, снова стал увеличиваться. Это обусловлено не только востребованностью векселей как финансовых инструментов, но и усилением требований надежности операций с векселями и надлежащее их исполнение. Не стоит недооценивать роль Центрального банка России, осуществляющего жесткий контроль за соблюдением банками нормативов, требований и законов, регламентирующих деятельность финансовых институтов. Все это привело к тому, что активность вексельного рынка в начале года резко увеличилась. Можно, конечно, это связать и с началом нового года, но доходности по векселям снизились в начале января на 0.25-1.5% годовых. В феврале ряд банков снизил ставки первичного размещения собственных векселей, что также привело к росту активности вексельного рынка за счет спекулятивного предложения.

Одновременно с банковскими векселями на рынок выходят и заемщики-предприятия. Они ставят перед собой задачи приобретения положительной кредитной истории, пополнения оборотных средств, проверки рынка перед планируемым облигационным размещением. В прошлом году на рынок было выведено много корпоративных вексельных программ. В зависимости от отраслевой принадлежности, размера векселедателя и рисков их деятельности доходности по долговым обязательствам имели довольно большой разброс. В настоящее время инвесторы могут приобрести векселя строительных, авиапромышленных, торгово-производственных и сельскохозяйственных компаний, а также авиаперевозчиков. Разброс ставок также велик. Например, по шестимесячным векселям разброс составляет до 6% годовых. Наибольшие доходности предлагают региональные предприятия. Необходимо оказывать поддержку региональным компаниям, работающим на развитие своего бизнеса, но нужно четко представлять и механизм оборота долговых обязательств. Если для купли-продажи облигаций достаточно выставить заявку на бирже, то операции с векселями требуют соблюдения мер по снижению рисков. Такую услугу могут оказывать домицилианты и представители, облаченные соответствующими полномочиями. Из-за непроработанности этих моментов некоторые региональные векселедатели не могут привлечь необходимые финансовые ресурсы на рынках Москвы, Санкт-Петербурга и Екатеринбурга.

Немаловажным аспектом функционирования вексельного рынка без скандалов и потрясений является прозрачность отчетности векселедателей. Предоставление отчетности, отражающей реальный динамичный рост векселедателя, обращающегося за дополнительными финансовыми ресурсами, позволит инвесторам активнее приобретать их векселя. Если же векселя предлагает предприятие, показывающее устойчивую убыточность своей работы или урезанную информацию о себе, то возможность обращения их векселей вызывает сомнение.

По мере увеличения потребности предприятий в пополнении оборотных средств и возможности привлечения их на вексельном рынке можно ожидать рост активности на вексельном рынке. Снижение ставки рефинансирования Центральным банком России вынуждает банки понижать доходности, обеспечиваемые их долговыми обязательствами. В этой ситуации корпоративные векселя выглядят более привлекательными. При грамотной организации обращения и погашения векселей банками и финансовыми компаниями-организаторами вексельных программ мы можем стать свидетелями увеличения оборотов вексельного рынка и меньшей его рискованности.