Дебютное размещение Кыргызстана на российском долговом рынке

Среди участников семинара:

Умутжан АМАНБАЕВ, заместитель министра финансов Кыргызской Республики

Алексей РУДЕНКО, исполнительный вице-президент, начальник департамента инструментов долгового рынка, Газпромбанк

В конце прошлого года на российском долговом рынке состоялось дебютное размещение государственных облигаций Кыргызстана. Министерство финансов республики представило сразу два вида бондов — сомовые и рублевые. Заявленный срок обращения составил два года, а объем эмиссии — по миллиарду в каждой из валют. Накануне размещения представители финансового министерства стали гостями онлайн-семинара Cbonds. Главные тезисы и ответы на самые важные вопросы — в этом материале.

Сергей Лялин, основатель, Cbonds:

— Облигационный дебют Кыргызской Республики на российском рынке публичных займов — это достаточно интересный двойной выпуск: в рублях и в кыргызских сомах, с листингом на Кыргызской фондовой бирже и одновременно с возможностью обращения на Московской бирже.

С точки зрения российских инвесторов, в плане экспозиции на кыргызский сом это довольно уникальный инструмент. И, вообще говоря, до этих пор рынок государственных облигаций Кыргызской Республики был локальным. У Кыргызстана нет евробондов, нет иностранных размещений, поэтому, по сути, это будет первый выход республики за пределы локального долгового рынка.

Думаю, это будет довольно интересной сделкой еще и потому, что и в России давно не было выпусков иностранных эмитентов.

Умутжан Аманбаев, заместитель министра финансов, Минфин Республики Кыргызстан:

— Для нас это первый опыт такого размещения. В текущих условиях усиление экономического сотрудничества между Россией и Кыргызстаном и укрепление финансовых связей приобретают особую значимость и являются для нас одними из стратегических направлений развития.

Позвольте подробнее остановиться на госдолге Кыргызской Республики. Последние несколько лет четко прослеживается тренд на снижение долговой нагрузки страны, в первую очередь за счет опережающих темпов роста экономики. В ближайшие годы, согласно нашим прогнозам, этот тренд продолжится. К 2028 году мы ожидаем снижение отношения госдолга к ВВП до 20–25 %.

Еще хотелось бы отметить, что наш внешний долг в основном состоит из льготных кредитов со сроком погашения от 20 до 45 лет и процентной ставкой от 0.75 % до 2.5 %. В основном кредиты были взяты на развитие экономики и инфраструктуры. Были кредиты на поддержку бюджета, но с 2024 года в нашем бюджете кредиты на поддержку бюджета не предусмотрены.

При этом мы отходим от кредитов в долларах и евро, основной уклон делаем на внутренний долг. Наш сом и рубль по курсу одинаковы, поэтому заимствование в рублях тоже можно считать близким к внутреннему долгу. Здесь нет курсового риска.

За период с 2019-го по 2024 годы наблюдается устойчивый рост ресурсов консолидированного бюджета Кыргызской Республики. В структуре консолидированного бюджета наибольшая часть приходится на налоговые доходы. Дальнейший рост прогнозных показателей на 2024–2026 годы в основном будет обусловлен увеличением налоговых поступлений в виде отдачи от вложенных инвестиций в реальный сектор — капитализации и выдачи бюджетных кредитов.

На ближайшие годы (2024–2025) наш бюджет спрогнозирован с профицитом. Каждый год идет с шагом в 50 млрд в консолидированный бюджет. Такой динамичный рост позволяет выдавать хорошие показатели для инвестирования в нашу экономику.

ВОПРОС-ОТВЕТ

— Вопрос с позиции частного инвестора. Как устроено налогообложение по данным бумагам?

— Для российских частных инвесторов это будет стандартное налогообложение в соответствии с налоговым законодательством Российской Федерации. Мы в процессе маркетинга распространяем независимое налоговое заключение, поэтому каждый инвестор может к нам обратиться, чтобы почитать заключение этого независимого эксперта, в котором указано, что налоговый режим стандартный — 13 % НДФЛ.

— Какова ситуация с инфляцией в Кыргызстане? Это важно инвесторам для выбора между рублевым и сомовым выпусками. С динамикой рублевых ставок у российских инвесторов есть какая-то ясность, а сом — все-таки достаточно экзотическая валюта для них.

— Национальный банк Кыргызской Республики выполняет свою функцию четко. Таргет — 5–7 %. Мы закрыли 2022 год с инфляцией 13.9 %, но в 2023 году она уже составила 6.9 %. Ключевая ставка в 2022 году была поднята до 13 %, и с тех пор Национальный банк оставляет ее на том же уровне. В ближайшее время поднятие ключевой ставки не ожидается.

— По выпуску, по сути, с двойным листингом — на Кыргызской бирже и на Московской бирже — вы в большей степени видите, что бóльшая часть инвесторов будет находиться внутри Кыргызстана или на Московской бирже?

— Нам хотелось бы, чтобы оба выпуска были успешны, и интерес благодаря корреляции валют и к рублям, и к сомам хотелось бы увидеть с обеих сторон — со стороны российских инвесторов, которые находятся и в России, и в Кыргызской Республике, и со стороны кыргызских инвесторов, которые также находятся в обеих странах.

Но, конечно же, мы понимаем, что российский рынок больше. Поэтому здесь потенциал нашего рынка позволяет говорить о бóльших объемах и о более гибких подходах к структуре эмиссии и ценообразованию. Поэтому сейчас мы делаем первый шаг, специально для этого были созданы две эмиссии с символическими объемами, чтобы познакомиться с инвесторами — и российскими, и кыргызскими и чтобы отработать дружественную инфраструктуру в рамках двух депозитариев с российской стороны и с кыргызской стороны.

Был вопрос, почему процентная ставка по рублям ниже, а по сомам — выше. Здесь мы снова говорим о том, что эмитенту необходимо обосновывать, почему он выходит на иностранный рынок и привлекает иностранную валюту. Поэтому, как правило, иностранная валюта более интересна, когда она более привлекательна по ценообразованию. Ну и рынок наш в целом более емкий с точки зрения спроса, и он зачастую по естественным причинам должен позволять эмитенту занимать по более привлекательным условиям относительно собственной валюты.

Сергей Лялин:

— Хотел бы от себя добавить, что Cbonds с Кыргызстаном тоже теперь связывают определенные деловые связи. В прошлом году мы открыли в Кыргызстане офис нашей компании, там уже больше десяти человек работает. И хочу сказать, что я был приятно удивлен высоким уровнем образования в республике. Мы, честно говоря, думали, что у нас будут проблемы с наймом персонала, но все оказалось гораздо лучше, чем мы ожидали.

В Кыргызстане реально много хороших учебных заведений, причем многие из них международные, поэтому там большой пул молодых ребят с отличным английским и русским, которые хорошо разбираются в экономике и финансовых рынках. Я думаю, что такой уровень образования и наличие мотивированных кадров — это всегда очень хорошо для долгосрочных перспектив развития страны.

Алексей Руденко, исполнительный вице-президент, начальник департамента инструментов долгового рынка, Газпромбанк:

— Выход Кыргызской Республики на российский рынок — это закономерный шаг, который в первую очередь нацелен на развитие расчетов в национальных валютах, в валютах дружественных стран. Поэтому инвесторам предлагается сразу два выпуска.

Эмиссии сконструированы таким образом, чтобы они были удобными и понятными для широкого круга инвесторов. Поэтому минимальный лот по номинальной стоимости составляет 100 российских рублей и 100 кыргызских сомов. Выпуски размещаются на два года, поэтому мы считаем, что они будут удобны и интересны в том числе частным инвесторам. И мы говорим здесь про частных инвесторов не только из Российской Федерации, но также про граждан Кыргызской Республики, которые проживают в России, и граждан Российской Федерации, которые проживают в Кыргызской Республике.

Размещение выпусков будет проходить в рамках полностью дружественной

инфраструктуры. Облигации будут созданы по кыргызскому праву. Здесь важно отметить, что русский язык является государственным языком в Кыргызской Республике, поэтому ориентироваться в кыргызском праве и взаимодействовать с инфраструктурой нам легко и привычно. Выпуск у нас появляется в рамках «Центрального депозитария» Республики Кыргызстан, и движение ценных бумаг из Республики Кыргызстан в Российскую Федерацию будет проходить по депозитарному мосту, который выстроен между двумя депозитариями — «Центральным депозитарием» Кыргызстана и российским центральным депозитарием — НРД.

Размещение облигаций и их последующее вторичное обращение будут реализованы по привычной для российских инвесторов схеме — так же как и по любым другим облигациям, которые торгуются на Московской бирже.

Также хотелось бы отметить, что расчеты при первичной продаже будут проходить в рублях по обоим выпускам — и в рублях, и в сомах. Это тоже очень удобно, ведь российский рубль и кыргызский сом на текущий момент находятся практически в абсолютной корреляции и их курсы близки.

ПАРАМЕТРЫ ОБЛИГАЦИОННОГО ВЫПУСКА МФ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ:

Кредитный рейтинг эмитента от АКРА по международной шкале — B со стабильным прогнозом
Объем: 1 млрд рублей и 1 млрд кыргызских сомов
Срок обращения — 2 года
Купонный период — квартал
Ставка купона выпуска в рублях — 14.50 % годовых (YTW 15.31 %)
Ставка купона выпуска в сомах — 15.50 % годовых (YTW 16.43 %)
Организаторы в РФ: Газпромбанк, Россельхозбанк, БКС КИБ, Банк «Держава»

Запись онлайн-семинара на YouTube

Для широкого пиара вашей компании или конкретного проекта мы предлагаем новый формат

Большое имиджевое интервью

Хронометраж: от 30 до 40 минут

Количество спикеров: не более двух представителей

Локация: на ваш выбор: офис, лофт-зоны ресторана или отеля

Съемка интервью занимает один день

по вопросам проведения обращайтесь: adv@cbonds.info

Cbonds TV

Тема:
• глобальная (в целом о компании или большом проекте)
• или узкая (итоги года, планы на будущее, подготовка к реализации какого-либо проекта)

Темы беседы и вопросы заранее оговариваются с заказчиком

Реклама