

ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС СТРАН СНГ И БАЛТИИ

Рига, Латвия
29-30 Июня, 2006



Новые тенденции на рынке облигаций Казахстана

Ельдар Абдразаков
Генеральный директор АО «Сентрас Секьюритиз»,

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТЫ - РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ КАЗАХСТАНА

- **Корпоративные облигации** – Значительный рост за последний год в связи с увеличением ВВП и Пенсионных активов
- **Инфраструктурные облигации** – Государственная поддержка
- **Ипотечные облигации** - Широкое распространение в 2005 году
- **Субординированный долг** – Вид корпоративных облигаций
- **Появление иностранных эмитентов на местном рынке** – выпуск и размещение корпоративных облигаций

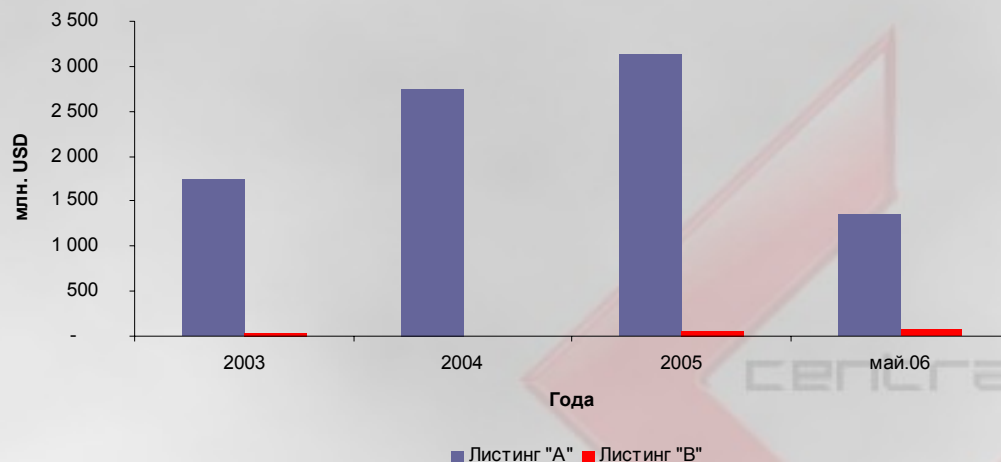
На Казахстанской Фондовой Бирже уже торгуются ценные бумаги двух эмитентов с рейтингом AAA.

Главные вопросы: сколько их еще будет в скором будущем и станет ли Алматы новым крупным финансовым центром мирового значения?

ПОСТОЯННЫЙ РОСТ РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

*Рост объема выпуска облигаций
местных эмитентов:*

"A" vs. "B"



Источник: KASE

Объем облигаций за 2003-2006 гг.

(в млн. USD)

	2003	2004	2005	Май 2006
Листинг «А»	2 932	4 555	4 623	1 850
Листинг «В»	36	-	53	68

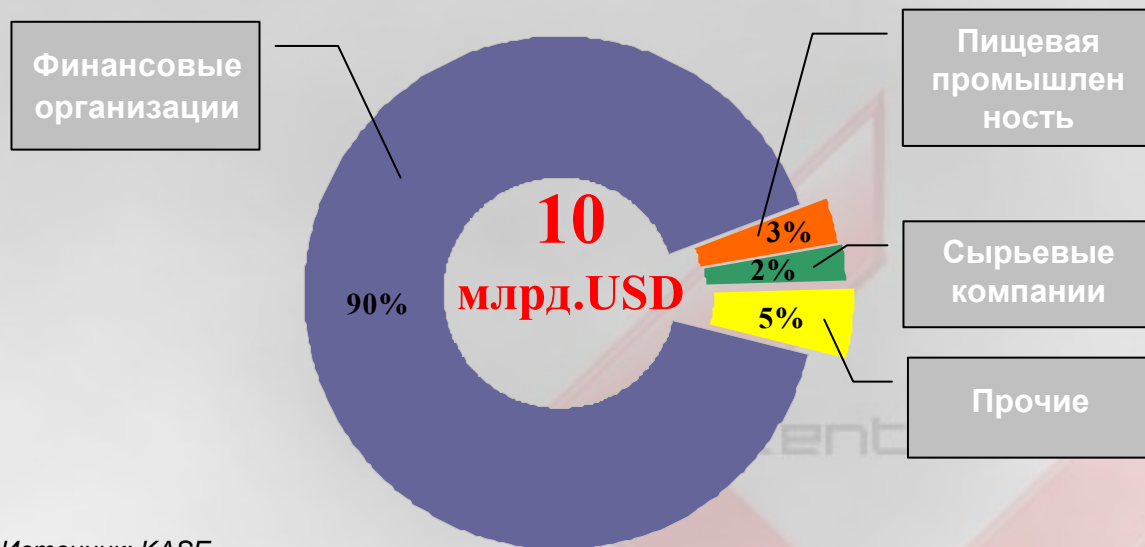
Источник: KASE

- ✓ За 2003-2006 гг. общий объем облигаций составляет **14 млрд. USD**;
- ✓ Из общего объема выпущенных облигаций за 2003-2006 гг. - Еврооблигации казахстанских эмитентов составляют **5 млрд. USD** – 35% из всего объема облигаций;
- ✓ Листинг «А» - в 2005 году объем облигаций вырос на 58% к 2003 году, в то же время Листинг «В» вырос на 47% к 2003;
- ✓ Значительная разница в объеме выпусков связана с меньшим спросом и нормативными требованиями к институциональным инвесторам.



ОБЛИГАЦИИ – «Хороший кредитный рейтинг» имеют далеко не все компании – доминирование банков второго уровня

Структура выпусков по отраслям на начало мая 2006 года



Доминирование банков и других финансовых организаций в выпуске корпоративных облигаций в связи с ростом активов и с общей позитивной конъюнктурой в Республике.

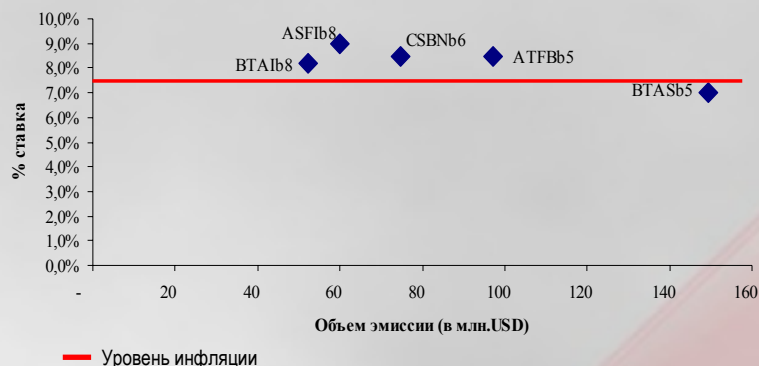
Источник: KASE

- Облигации – различные сектора экономики:
 - ✓ Финансовый сектор – банки, ипотечные компании, лизинговые компании (90% всех выпусков) – значительный рост активов банков второго уровня;
 - ✓ Пищевая промышленность – производители продовольственных продуктов и напитков (3% всех выпусков);
 - ✓ Сырьевой сектор – нефтяной сектор, золотодобывающий (2% всех выпусков);
 - ✓ Прочие – торговля, строительные компании, почта, коммуникационные, энергетический (5% всех выпусков)

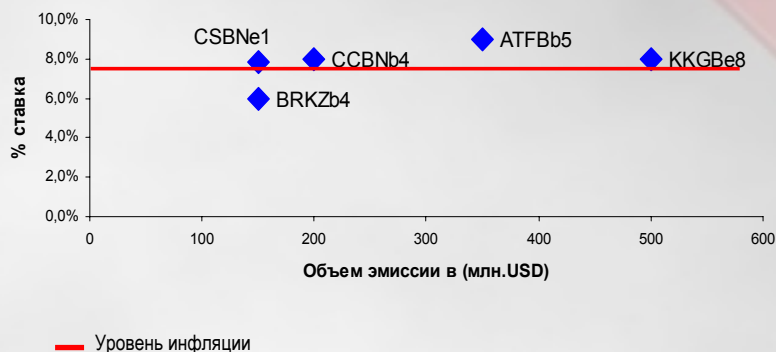


УРОВЕНЬ ИНФЛЯЦИИ – бенчмарк для эмитентов

Доходность до погашения 5 крупных выпусков облигаций Казахстанских эмитентов в 2005 году (в млн.USD)



Доходность до погашения 5 крупных выпусков Еврооблигаций Казахстанских эмитентов в 2005 году



Источник: KASE

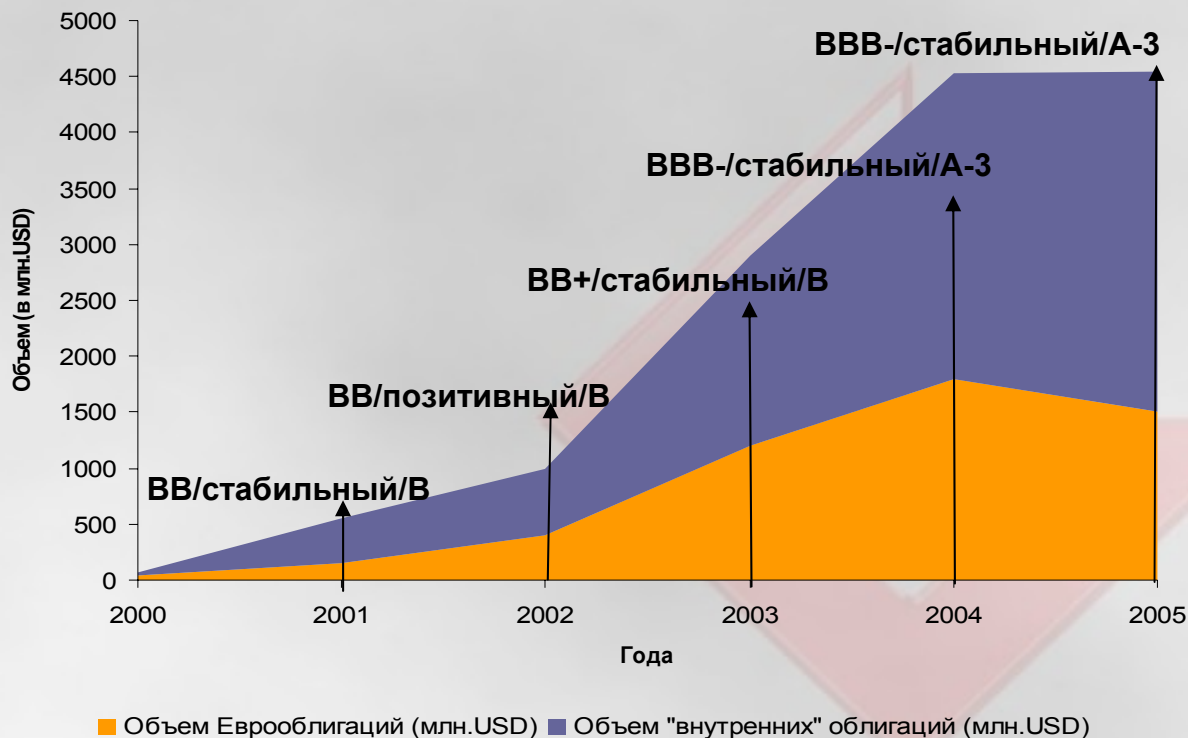
	Эмитент	Срок обр-я	Кредитный рейтинг
БТАIb8	АО "БТА Ипотека"	8	S & P: B+/стабильный/B
ASFib8	АО "Астана-Финанс"	5	Moody's: Ba+/стабильный Fitch: BB+/стабильный/B
CSBNb6	АО "Банк Каспийский"	1	Moody's: D/Ba2/стабильный NP Fitch: B+/стабильный/B
ATFBb5	АО "АТФ Банк"	7	Moody's: D-/Ba1/стабильный NP Fitch: BB-/стабильный/B S & P: B+/стабильный/B
BTASb5	АО "Банк ТуранАлем"	10	Moody's: D-/Ba1/стабильный NP Fitch: BB+/стабильный/B S & P: BB/стабильный/B

	Эмитент	Срок обр-я	Кредитный рейтинг
CSBNe1	АО "Банк Каспийский"	3	Moody's: D/Ba2/стабильный NP Fitch: B+/стабильный/B
CCBNb4	АО "Банк ЦентрКредит"	3	Moody's: D-/Ba1/позитивный/NP Fitch: BB-/стабильный/B
ATFBb5	АО "АТФ Банк"	5	Moody's: D-/Ba1/стабильный NP Fitch: BB-/стабильный/B S & P: B+/стабильный/B
KKGBe8	Kazkommerts International B.V.	10	Moody's: D/Ba1/стабильный NP Fitch: BB+/стабильный/B S & P: BB+/стабильный/B
BRKZb4	АО "Банк Развития Казахстан"	20	Moody's: Baa3/позитивный Fitch: BBB/стабильный/F3 S & P: BBB-/стабильный/A3

Источник: KASE

МЕСТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ VS. ЕВРООБЛИГАЦИИ

Доля Еврооблигаций в общей капитализации
биржевого рынка корпоративных облигаций



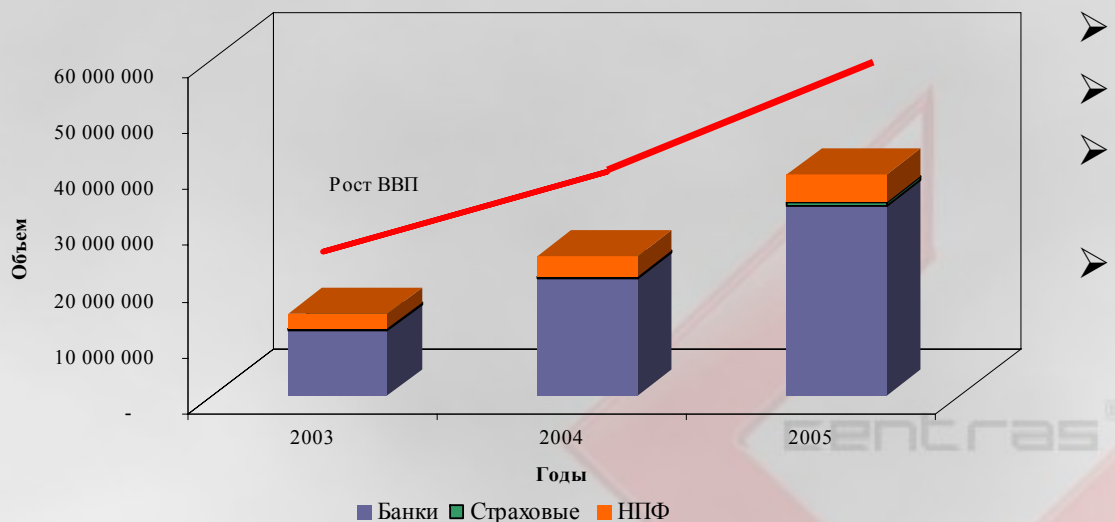
Источник: KASE, S & P

- Популярность выпуска и размещения Еврооблигаций среди местных компаний напрямую связана с улучшением кредитного рейтинга Казахстана;
- Причина привлекательности Еврооблигаций для банков второго уровня – выход и присутствие на международных рынках капитала;
- Специфика рынка облигаций – совместное обращение местных и международных облигаций на КФБ;



СИНЕРГИЯ - РАЗВИТИЕ И РОСТ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ НАПРЯМУЮ СВЯЗАНА С РОСТОМ ВВП

Активы институциональных инвесторов (в тыс. USD)



- Банки второго уровня – 34 банка;
- Пенсионные фонды – 21 фонд;
- Страховые компании – 38 компаний;
- Паевые инвестиционные фонды – 52 фонда;

Источник: АФН

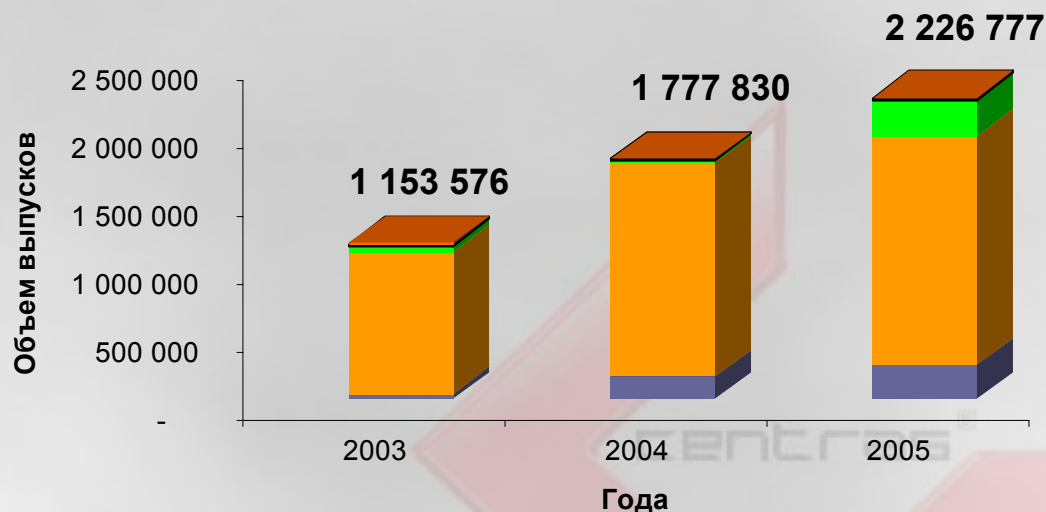
(в тыс. долларах США)

Год	Активы БВУ	Страховые премии	Пенсионные накопления	Активы в управлении ПИФов	Итого	% от ВВП
2003	11 597 825	200 752	2 561 352		14 359 929	46,4
2004	20 672 912	307 524	3 726 269	2 992	24 709 697	58,0
2005	33 768 150	502 005	4 862 755	92 072	39 224 982	70,4

Источник: АФН

«ВНЕ СОМНЕНИЯ» - ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Объем выпусков ГЦБ по видам в 2003-2005 гг. (в тыс. USD)



■ 3-12 мес. ■ 1-5 лет ■ 5 и < лет ■ 3 и < мес. (индексированные) ■ Прочие обязательства

- Ежегодные высокие темпы роста выпусков ГЦБ – большой спрос со стороны институциональных инвесторов;
- Изменения в требованиях к страховым компаниям по наличию ГЦБ в портфеле;
- Еврооблигации Банка Развития Казахстана «приравняются» к ГЦБ – гарантия Государства – в 2006 году размещение первых 20-летних облигаций РК с доходностью 6% (ниже уровня инфляции);

ИННОВАЦИИ - ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ

- Появление иностранных компании на местном фондовом рынке:



Merrill Lynch & Co., Inc. – 5 января 2006 года выпуск 15-летних купонных двухвалютных облигаций на сумму 100 000 000 долларов США;



JP Morgan Chase Bank, National Association – 14 февраля 2006 года выпуск 10-летних международных купонных облигаций на сумму 13 200 000 000 тенге (100 млн. долларов США);

- Появление новых инвесторов – стремительный рост активов Паевых инвестиционных Фондов;
- Новшества на рынке облигаций – новые возможности: секьюритизация и инфраструктурные облигации;
- Ужесточение резервных требований для эмитентов, выпускающих Еврооблигации Агентством по Финансовому Надзору РК;
- Уменьшение размера суверенного внешнего долга за счет выпусков ГЦБ на внутреннем рынке.

ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ - СЕКЬЮРИТИЗИРОВАННЫЕ

➤ Секьюритизация

- ✓ Принятие Закона о Секьюритизации – 20 февраля 2006 год;
- ✓ Плюсы: снижение рисков и стоимости финансирования, широкая диверсификация, прозрачность сделки, однородность активов, международные рейтинги;
- ✓ Минусы: недоработанный вопрос по налогообложению, жесткие требования по рейтингам, отсутствие листинга.

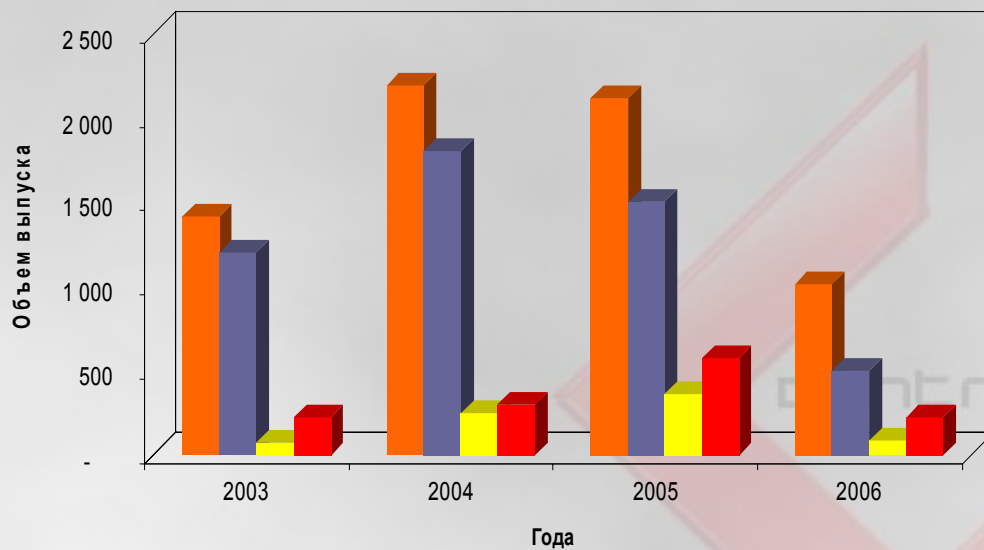
➤ Первые сделки:

Эмитент	Объем, тыс.	Срок	Обеспечение	Организатор	Рейтинг
АО «Народный Банк» 10.2003	100 000	5 лет	будущие входящие платежи в ин. валюте	WestLB AG	Baa2 (Moody's)
АО «Казкоммерцбанк» 12.2005	300 000	7 лет	будущие входящие платежи в инвалюте	JP Morgan Securities Ltd. и WestLB AG	AAA/Aaa (S&P, Moody's)
АО «БТА Ипотека» - 02.2006	150 000	-	пул ипотечных кредитов	ABN AMRO	A1+/P1 (S&P, Moody's)
АО «АТФ Банк» - 04.2006	100 000	5 лет	будущие входящие платежи в инвалюте	WestLB AG	B+/ Baa3 (S&P, Moody's)
АО «Казкоммерцбанк» 06.2006	200 000	7 лет	будущие входящие платежи в инвалюте	WestLB AG	AAA/Aaa (S&P, Moody's)



«ЕСТЬ ЛИ ВЫБОР?» - ВЫБОР ЕСТЬ ВСЕГДА

Виды облигаций, объем (в млн. USD)



■ Корпоративные (необес./несуборд.) ■ Еврооблигации ■ Обеспеченные ■ Субординированные

- Объем выпусков обеспеченных облигаций в 2003-2006 гг. составляет **750 млн. USD**;
- Из 163 выпусков облигаций на КФБ – **29 выпусков** облигаций с обеспечением и **42 выпуска** субординированных облигаций;
- Объем выпуска субординированных облигаций составляет **1 307 млн. USD**;



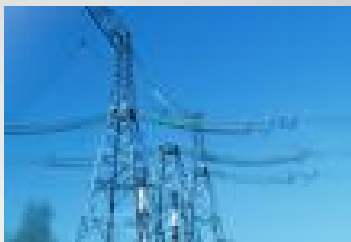
ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Использование заимствований для финансирования инфраструктурных проектов;

- Первые сделки:



АО «Досжан темир жолы» в размере 30 миллиардов тенге (примерно 230 миллионов долларов США) со сроком 23 года – строительство железнодорожной «ветки»;



АО «Батыс Транзит» в размере 18,830 миллионов тенге (примерно 145 миллионов долларов США) со сроком 13 лет – строительство межрегиональной ЛЭП;

- Плюсы: Государственное поручительство – гарантия, альтернатива корпоративным облигациям, уровень государственного долга – минимизация рисков, упрощенная процедура выпуска;
- Минусы: Дороговизна выпуска, недоверие инвесторов в связи с новшеством инструмента;

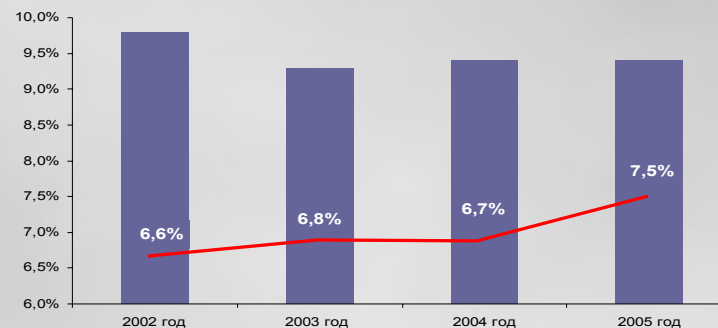
УКРЕПЛЕНИЕ ИНВЕСТОРСКОЙ БАЗЫ - ПЕРСПЕКТИВЫ

- Общий значительный рост активов казахстанских инвесторов в 2005-2006 гг. – коммерческие банки второго уровня, пенсионные фонды, страховые организации, паевые инвестиционные фонды
- Появление новых инструментов на рынке – дополнительная ликвидность, диверсификация рисков
- Потенциальные новые инвесторы:
 - ✓ Западные инвесторы всегда в поиске «новых просторов» для инвестиций
 - ✓ Большие возможности для «соседей»: Россия и Китай
- Создание Регионального Финансового Центра в Алматы откроет многочисленные возможности как для местных, так и для иностранных инвесторов

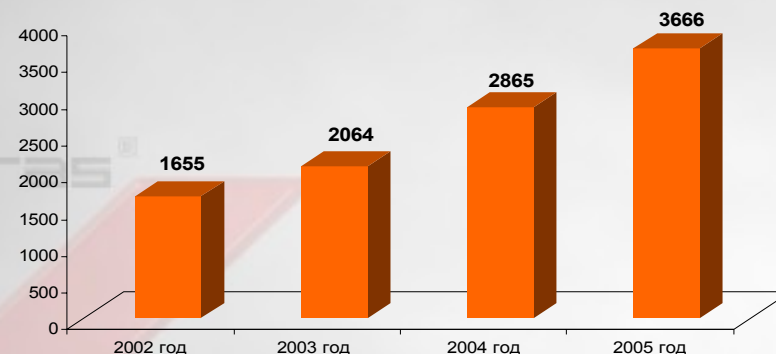
ВАЖНЫЕ ФАКТОРЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦБ

- Развитие и рост рынка облигаций Казахстана напрямую связан с:
 - ✓ Общим экономическим ростом Республики: рост ВВП в размере **9,4%**;
 - ✓ Рейтингом Казахстана: **BBB-/Baa3**;
 - ✓ Появлением новых организаций - местные акционерные общества и иностранные компании;
- Ужесточенные требования к банкам второго уровня при выпуске Еврооблигаций;
- Появление и рост Паевых Инвестиционных Фондов;
- Общая активность финансового рынка – появление новых инструментов и финансовых институтов;

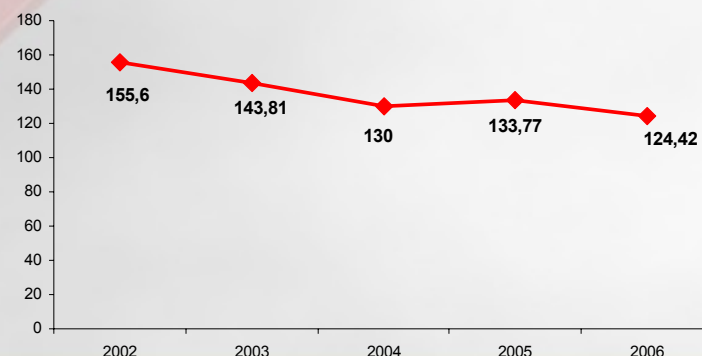
Рост ВВП и уровень инфляции



Динамика изменения ВВП на душу населения



Динамика курса Доллара США



СОЗДАНИЕ РЕГИОНАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА в АЛМАТЫ (РФЦА) в 2006-2007 гг. – “ALMATY – NEW HUB”

- Проект создания РФЦА разработан АО «Центр Маркетингово – Аналитических Исследований» совместно с американской компанией «Бостон Консалтинг Групп»
- Практическая реализация проекта РФЦА в 2006 году является приоритетной задачей финансового сектора Казахстана
- Почему Алматы?
 - ✓ Финансовая столица Казахстана
 - ✓ 60 миллионов людей в Центрально-Азиатском регионе
 - ✓ Активное масштабное строительство
 - ✓ Глобализация в регионе
- Главная цель РФЦА - Глобальная конкуренция в процессе инвестиций – Создание зоны с особым правовым режимом
- РФЦА – функции министерств: регистрация юр. лиц, налоговый и трудовой контроль, визовая поддержка, создание отдельного независимого суда
- Основные группы игроков РФЦА – брокерско-дилерские организации, эмитенты, инвесторы и маркет-мейкеры
- Инвесторы: казахстанские пенсионные фонды, паевые фонды, страховые организации, банки, иностранные крупные и средние инвесторы

Грозит ли Алматы как финансовому центру будущее Нью Йорка, Лондона, Франкфурта, Токио, Москвы?

У Алматы есть предпосылки для становления финансовым центром в регионе, но в начале необходимо ответить на следующие вопросы:

- 1) Будут ли украинские или российские эмитенты охотиться за казахскими инвесторами в Алматы?
- 2) Как сложатся отношения с Китайскими эмитентами и сколько их будет?
- 3) Доверятся ли западные инвесторы казахскому правосудию в финансовом центре как в ОАЭ?
- 4) Дублин и Дубай - хороший ли пример для подражания?
- 5) Зря или нет Правительство РК заплатило «Бостон Консалтинг Групп» за советы по финансовому центру Алматы?

АО «СЕНТРАС СЕКЬЮРИТИЗ» - «Превращая идеи в капитал»

Казахстан, Алматы, 050059

ул. Фурманова, 240Г

CDC-1 Бизнес Центр, 9 этаж

Тел.: +7 3272 59 88 77

Факс: +7 3272 59 88 87

e-mail: mail@centras.kz

www.centras.kz

