



Облигационный рынок KASE. Текущий статус и перспективы

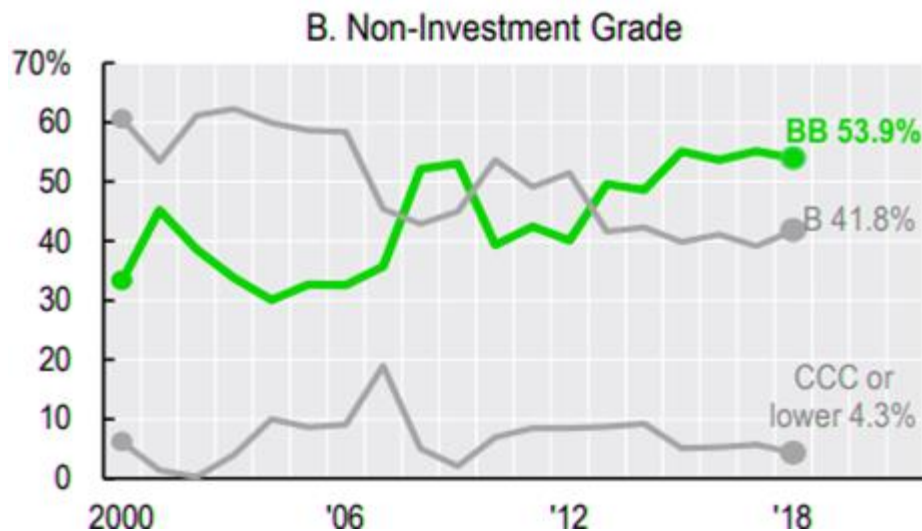
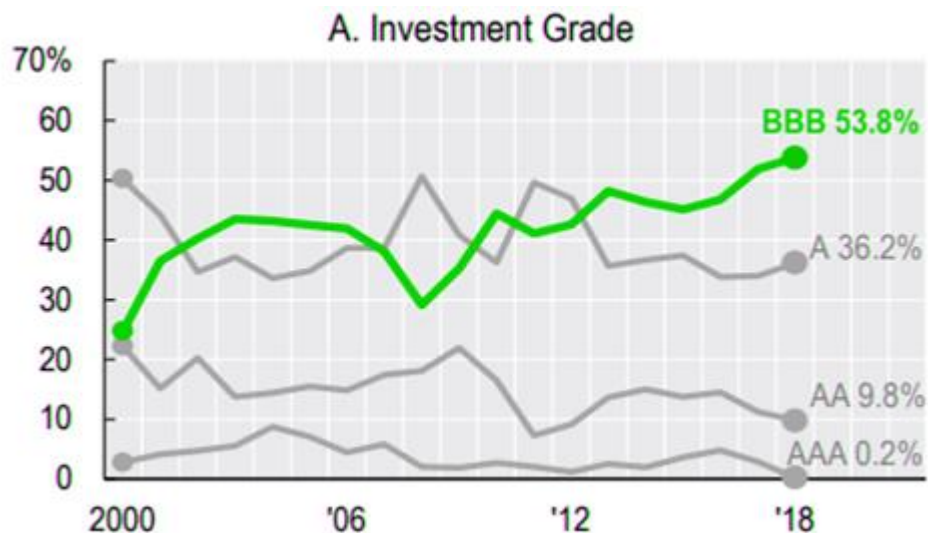
Наталья Хорошевская,
заместитель Председателя Правления
АО "Казахстанская фондовая биржа"

*подготовлено для III круглого стола "Долговой рынок
Республики Казахстан", март 2019*

Содержание

- I. Текущие мировые тренды на рынке корпоративного долга
- II. Характеристика локального рынка корпоративных облигаций
- III. Карта доходности размещений локальных корпоративных бумаг
- IV. Тренды на рынке МФО
- V. Коммерческие облигации
- VI. Проекты по развитию рынка корпоративных облигаций

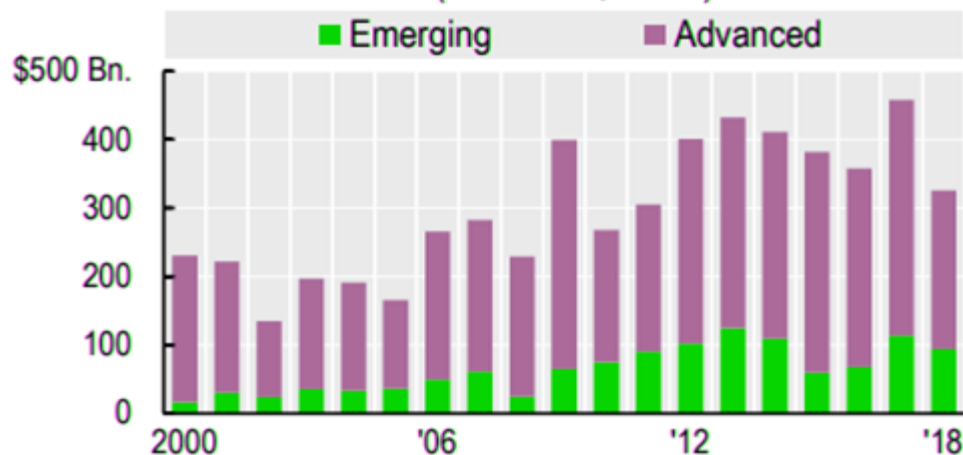
Мировая структура корпоративных облигаций в разбивке по инвестиционному классу



- В период 2000-2007 гг. **облигации с рейтингом "BBB"** составляли в среднем **38,9%** мировой эмиссии облигаций инвестиционного уровня, в период 2008-2018 гг. – **44,1%**. В 2018 году объем выпусков облигаций данного уровня достиг доли **53,8 %**. Это самая высокая доля выпусков облигаций с рейтингом "BBB" в **информационной базе ОЭСР**, которая формируется с 1980 года;
- Рост доли облигаций **с рейтингом "BBB"** происходил за счет снижения количества выпусков более высокого уровня. Среднегодовая доля облигаций **с рейтингом "AA"** изменилась с 16,7% до 13,7% между периодами 2000-2007 гг. и 2008-2018 гг., а доля **облигаций с рейтингом "AAA"** снизилась с 5,4% до 2,3%;
- В графике B. Non-Investment Grade прослеживается сдвиг в сторону более высокого кредитного рейтинга. Среднегодовая доля облигаций с **рейтингом "BB"** увеличилась с 35,2% в докризисный период до 49,4% в период 2008–2018 гг. и составила 53,9% на конец 2018 года. **Выпуски с рейтингом "B"** снизились в среднем с 57,5% до 44,3% между двумя периодами. Этот сдвиг был особенно выражен в последние 6 лет.

Глобальные тенденции выпуска корпоративных облигаций в иностранной валюте

A. Foreign currency denominated bond issuance
(2018 USD, billion)

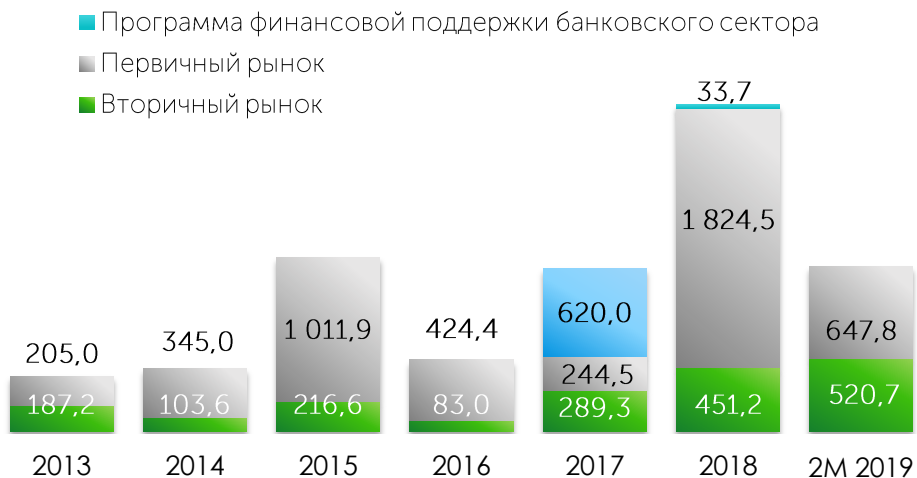


B. Share of foreign currency denominated bonds in total issuance

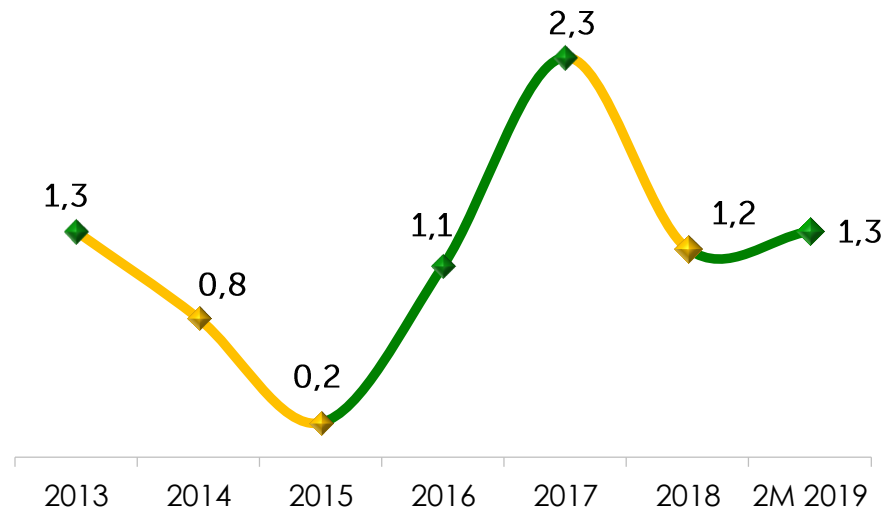


- На графиках видно небольшое **снижение доли облигаций в иностранной валюте** в общем объеме выпусков на глобальном уровне. Это снижение обусловлено возросшей способностью компаний развивающихся рынков осуществлять эмиссию в местной валюте вследствие повышения валютных рисков.
- В 2018 году **только 18%** в странах с формирующимся рынком и **20%** выпуска корпоративных облигаций на развитом рынке были размещены **в иностранной валюте**.

Объем сделок, млрд. KZT



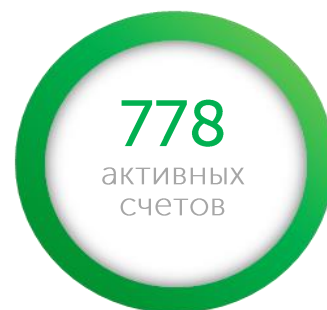
Доля нерезидентов в брутто-обороте, %



Объем корпоративного долга в обращении, трлн KZT



Основные показатели 2018 года



+291 счет
к 2017 году

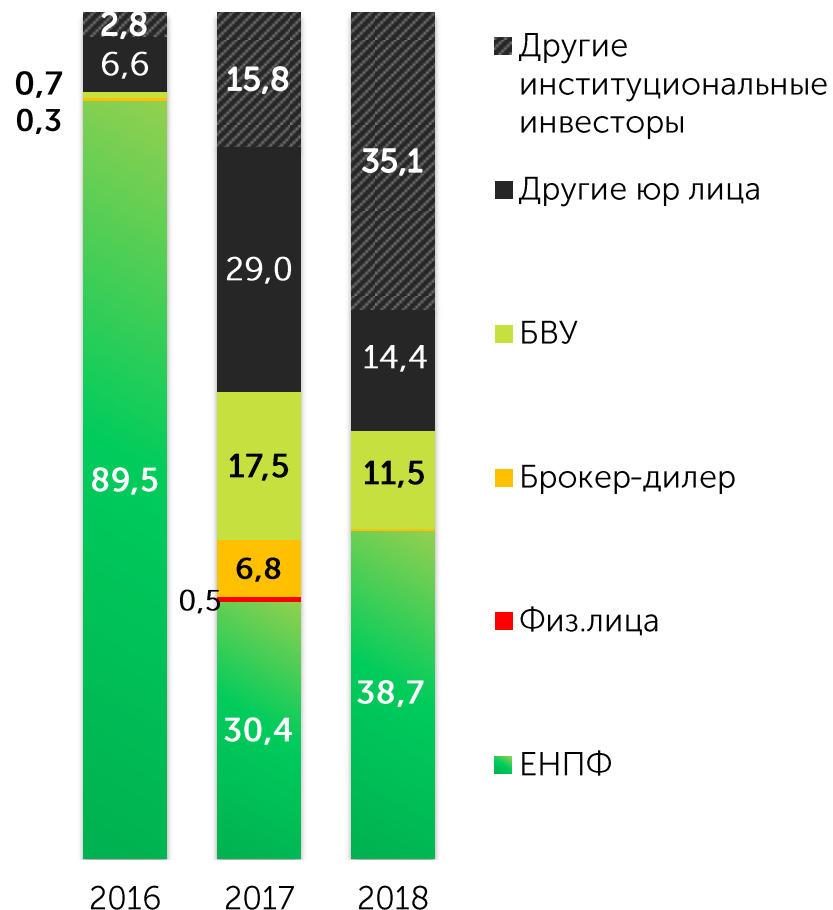


X 2 раза
к 2017 году



+2 сделки
к 2017 году

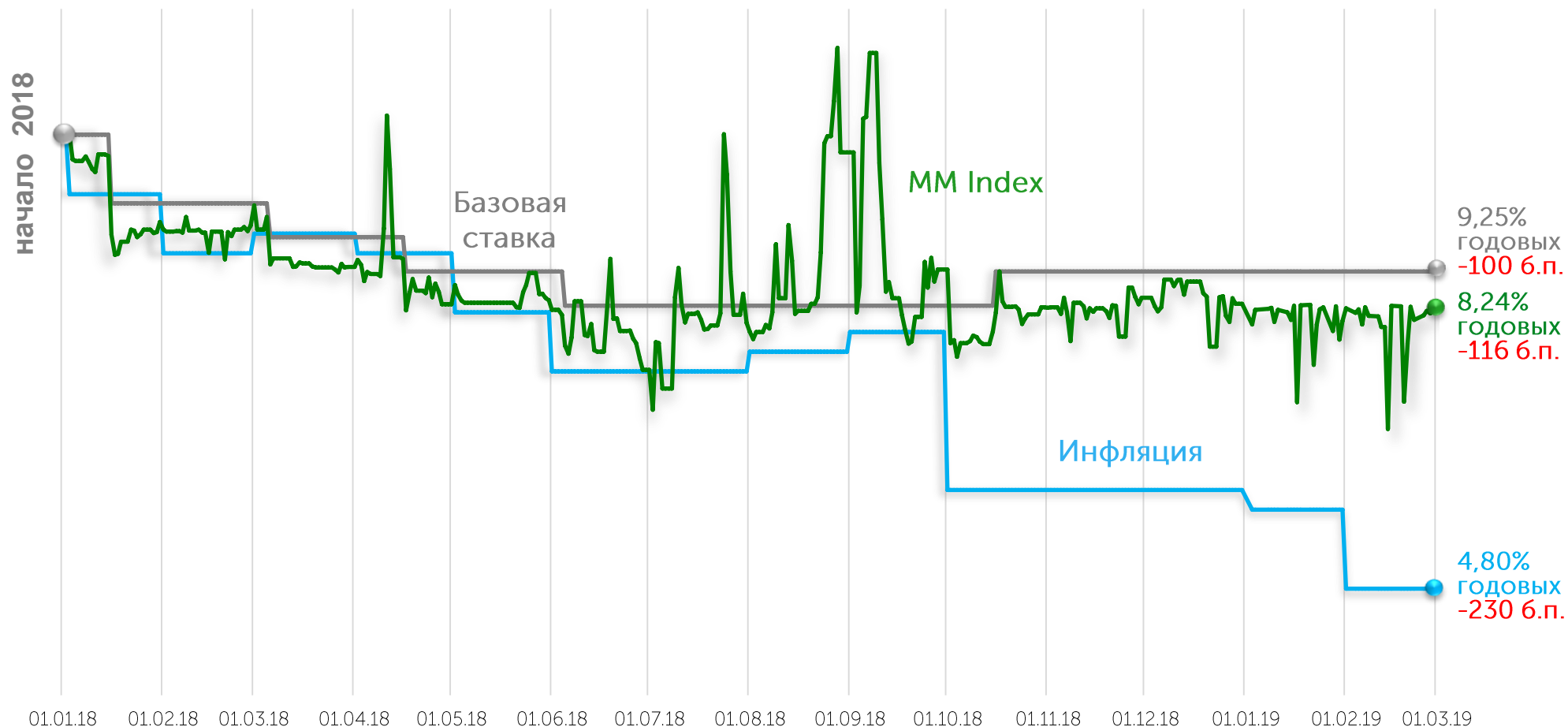
Доли основных категорий инвесторов, %



	2016	2017*	2018*
Количество эмитентов	12	14	23
ИЗ НИХ:			
– квазигосударственные компании	7	8	10
– частные нефинансовые компании	5	1	2
– частные финансовые компании	–	5	11
Привлечение, млрд. KZT	424,4	269,5	1 824,5
ИЗ НИХ:			
– квазигосударственные компании	417,5	234,7	1 418,4
– частные нефинансовые компании	6,9	0,9	5,4
– частные финансовые компании	–	33,9	400,7

* без учета Программы финансовой поддержки банковского сектора и размещений нерыночного характера

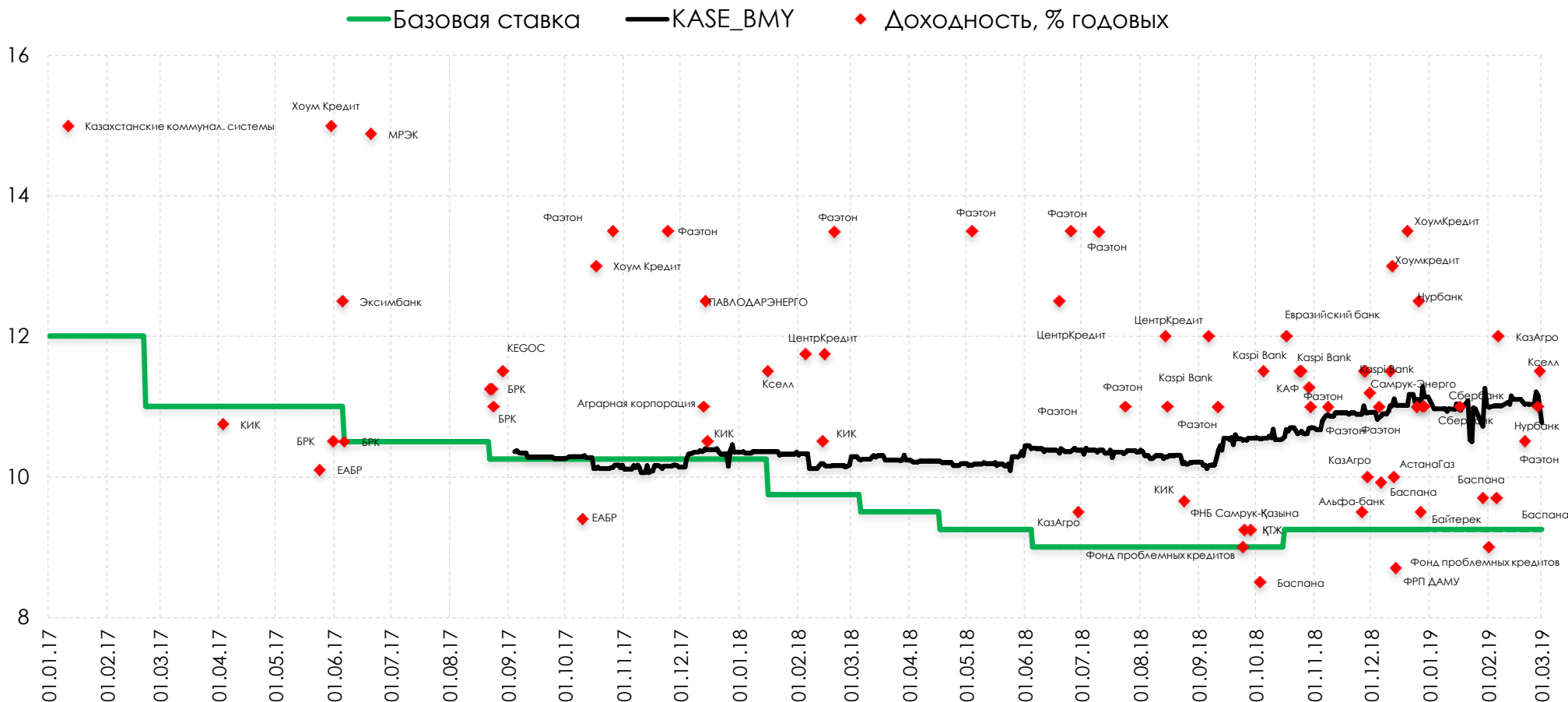
Источник: KASE



Примечание: MM Index (Money Market Index) - композитный индикатор денежного рынка, который представляет собой средневзвешенное через объем сделок значение средневзвешенных процентных ставок (доходности) по операциям валютного свопа USD/KZT и операциями автоматического репо с государственными ценными бумагами Республики Казахстан, открытыми на один рабочий день.

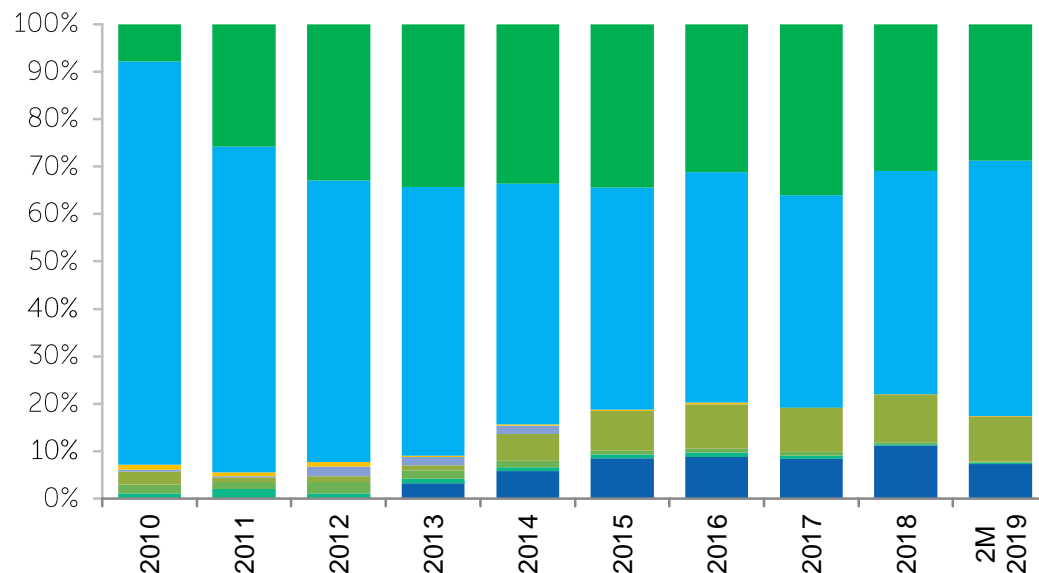
Источник: Национальный банк РК, KASE, Bloomberg

Рыночные размещения 2017 – 2М 2019*



* без учета размещений, проводимых в рамках Программа повышения финансовой устойчивости банковского сектора Республики Казахстан
 Источник: Национальный банк РК, KASE

Рынок облигаций,
доля в рыночной капитализации

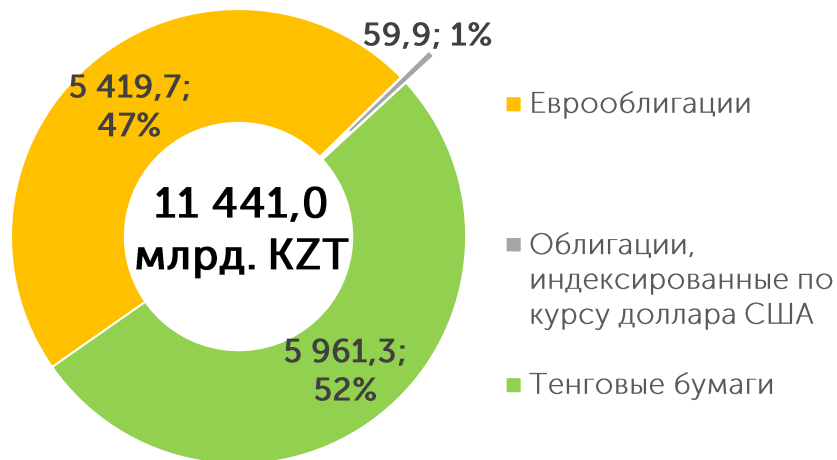


- Энергетика
- Финансы
- Предоставление телекоммуникационных услуг
- Материалы
- Промышленность
- Потребительские товары массового спроса
- Предоставление коммунальных услуг
- Информационные технологии
- Здравоохранение
- Неосновные потребительские товары

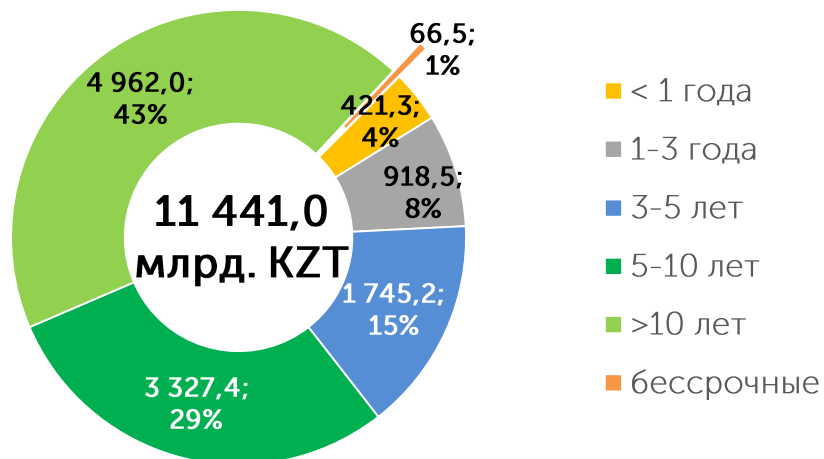
рыночная капитализация на рынке
корпоративных облигаций, %

Энергетика	28,7
Финансы	54,0
Промышленность	9,4

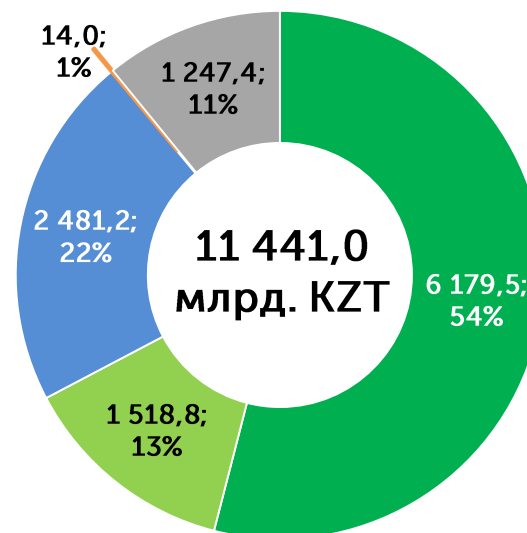
Структура корпоративного долга
по виду облигаций на 01 марта 2019



Структура корпоративного долга
по сроку до погашения на 01 марта 2019



Структура корпоративного долга
в разрезе рейтингов* эмитентов на 01 марта 2019



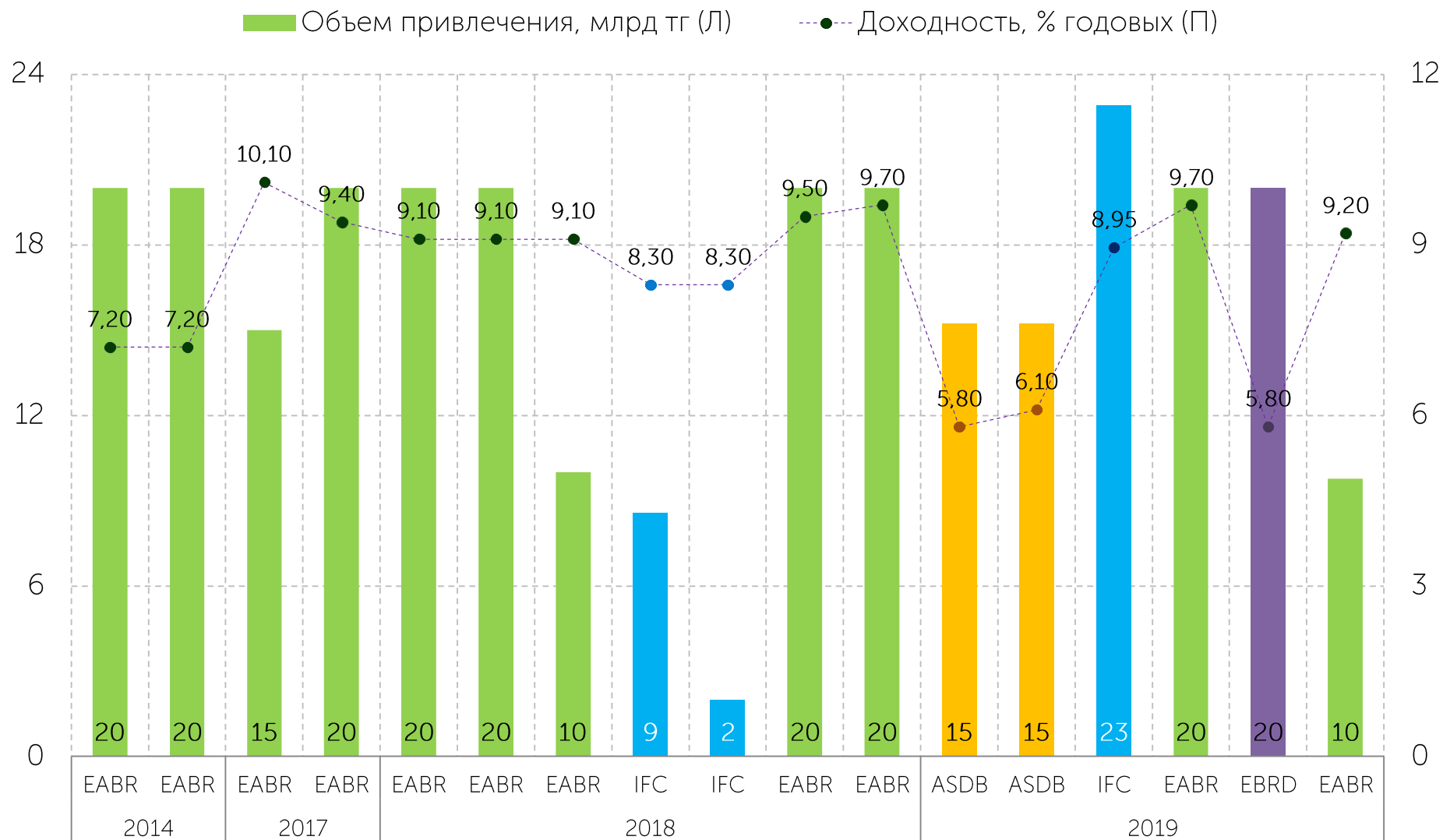
- Степень надежности ниже средней
- Неинвестиционная, спекулятивная степень
- Высокоспекулятивная степень
- Существенный риск, эмитент в тяжелом положении
- нет рейтинга

*Указаны долгосрочные рейтинги по Standard and Poor's:

- Степень надежности ниже средней – от BBB- до BBB+
- Неинвестиционная, спекулятивная степень – от BB- до BB+
- Высокоспекулятивная степень – от B- до B+
- Существенный риск, эмитент в тяжелом положении – от CCC- до CCC+

Шкала сопоставления рейтингов опубликована в приложении 1 к постановлению Правления Национального Банка Республики Казахстан от 24 декабря 2012 года № 385

Карта размещения облигаций МФО 2014 – 2019*



*актуально на 11.03.2019

**размещения Азиатского банка развития проходили с маржой 1 и 1,3 % - доходности указаны с учетом инфляции 4,8 %

***размещение облигаций Европейского банка реконструкции и развития проходили с маржой 1,3 % годовых – доходность указана с учетом инфляции 4,8 %

Наименование*	Объем размещения, млн KZT	Срок	Купон, % годовых
АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" (PDENb3)	300,0	12 мес. 30.11.16 – 30.11.17	13,0
АО "СевКазЭнерго" (SKENb2)	301,0	12 мес. 20.11.16 – 20.11.17	13,0
ТОО "Исткомтранс" (ECTRb1)	1200,0	6 мес. 09.12.16 – 09.06.17	14,0
АО "НК "Продовольственная контрактная корпорация" (PRKRb6)	3 500,0	12 мес. 29.06.17 – 11.01.18	3,75
АО "МРЭК" (MREKb10)	1 505,2	12 мес. 14.06.17 – 14.06.18	15,0
АО "Аграрная кредитная корпорация" (AGKKb9)	10 000,0	9 мес. 13.12.17 – 13.09.18	11,0
ТОО "Казахстанские коммунальные системы" (KSYSb2)	размещение не проводилось	12 мес. 14.12.17 – 19.12.18	-
ТОО "Казахстанские коммунальные системы" (KSYSb3)	размещение не проводилось	12 мес. 14.12.17 – 19.12.18	-
АО "Дочерняя организация Народного Банка Казахстана "Halyk Finance" (HFINb1)	размещение еще не проводилось / торги не открыты	12 мес. 1 год с момента открытия торгов	-
АО "Цеснабанк" (TSBNb32)	20 000,0	12 мес. 02.03.18 – 02.03.19	11,0
АО "Банк ЦентрКредит" (CCBNb31)	2 427,0	12 мес. 22.08.18 – 22.08.19	дисконтные
АО "КазАгроФинанс" (KAFib8)	9 339,0	12 мес. 29.10.18 – 29.10.19	10,5
АО Дочерний Банк "Альфа-Банк" (ALBNb4)	800,0	12 мес. 26.11.18 – 26.11.19	дисконтные
АО "Ипотечная организация "Баспана" (BASPB2)	29 773,2	12 мес. 06.12.18 – 06.12.19	8,5
АО "AMF Group" (AKFib4)	1 511,7	12 мес. 27.11.18 – 27.11.19	11,0

Сектор **"Коммерческие облигации"** создан в целях удовлетворения потребностей листинговых компаний в быстром и более дешевом привлечении краткосрочного финансирования



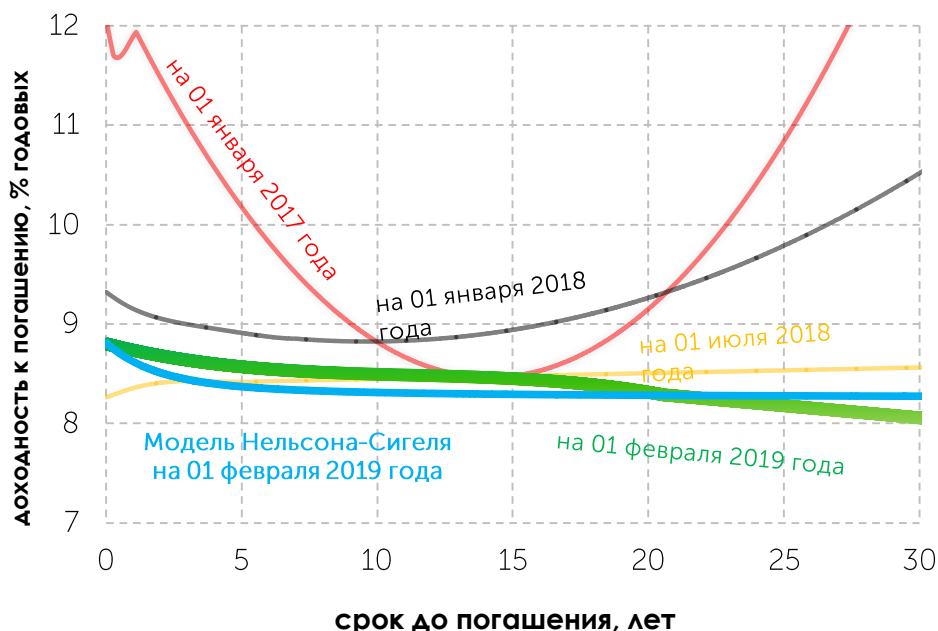
* цветом выделены действующие выпуски облигации

С 17 сентября осуществлен запуск **торгов еврооблигациями 20 наименований с расчетами в долларах США**

Цель проекта: предоставление доступа к торгам и расчетам без конвертации USD в KZT

- ✓ по еврооблигациям расчеты осуществляются в тенге **по схеме T+0 и в валюте выпуска по схеме T+2**, т.е. на второй день после заключения сделки
- ✓ участник торгов имеет **возможность распределять количество своих еврооблигаций** между основной торговой системой и торговой системой для сделок с расчетами в валюте
- ✓ в случае неисполнения обязательств участником активы (еврооблигации + доллары США), находящиеся на счетах участника в ЦД, могут использоваться в качестве **маржевого обеспечения**

В целях повышения объективности и воспроизводимости кривой доходности ГЦБ как **бэнчмарка для долгового рынка** совместно с Национальным Банком проводится работа по внедрению признанной в мире **модели Нельсона-Сигеля** для построения безрисковой кривой доходности ГЦБ.



Реализовано:

- ✓ проведены тесты по возможности использования функции Нельсона-Сигеля в условиях казахстанского рынка;
- ✓ разработан алгоритм и код программы для построения кривой доходности ГЦБ;

Планируется:

- ✓ внедрить на KASE программный комплекс модели Нельсона-Сигеля для построения кривой доходности ГЦБ;
- ✓ провести амортизацию текущей и новой модели по построению кривой доходности ГЦБ;
- ✓ ввести в действие расчет рыночных цен ГЦБ на основе безрисковой кривой доходности по модели Нельсона-Сигеля.

Реализовано:

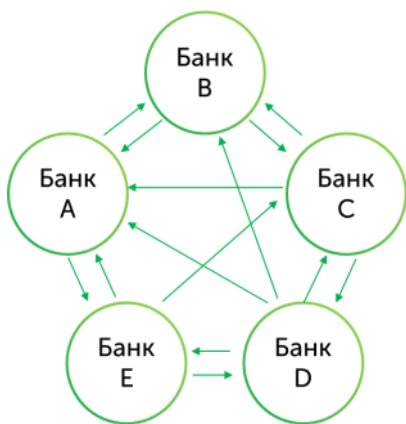
- упрощены условия использования негосударственных облигаций в качестве предметов репо
 - в корзину авторепо с ГЦБ включены облигации международных финансовых организаций с рейтингами эмитента "BBB-" и выше
 - в список объектов репо добавлены субординированные облигации с рейтингом эмитента не ниже "B-"
-

Цель проекта: расширение возможностей привлечения краткосрочной ликвидности под залог ценных бумаг

Планируется:

- ✓ внедрение неттинга на рынке репо и однократных расчетов по итогам торгов
- ✓ формирование корзин инструментов по их эмитентам
- ✓ формирование единой корзины и выпуска "эталонного" инструмента для рынка репо
- ✓ внедрение репо с центральным контрагентом

Биржевые торги
без ЦК



Биржевые торги
с ЦК



Цели проекта:

- Увеличение ликвидности рынков
- Митигация кредитного риска участников
- Гарантирование завершенности расчетов по сделкам
- Снижение транзакционных издержек участников за счет кросс-маржирования и неттинга
- Унифицированная система риск-менеджмента

Торги с применением ЦК:

- ✓ Иностранные валюты SPOT / SWAP
- ✓ Фьючерсы
- Долевые инструменты T+2/T+0
- Негосударственные облигации в тенге T+0
- ГЦБ
- Операции репо
- Муниципальные облигации
- Негосударственные облигации в валюте выпуска T+2

Спасибо за внимание!

-  Kazakhstan Stock Exchange
-  kase_kz
-  Kazakhstan.stock.exchange
-  Казахстанская фондовая биржа KASE

Республика Казахстан, 050040
г. Алматы, ул. Байзакова, 280
Северная башня
Многофункционального комплекса
"Almaty Towers", 8-й этаж
Тел.: +7 (727) 237 5300
е-mail: info@kase.kz
www.kase.kz