

Tengri Partners Investment Banking

Облигации международных финансовых организаций в тенге

Илиас Тсакалидис

Глава Подразделения Рынков Капитала

Деятельность некоторых МФО в Казахстане

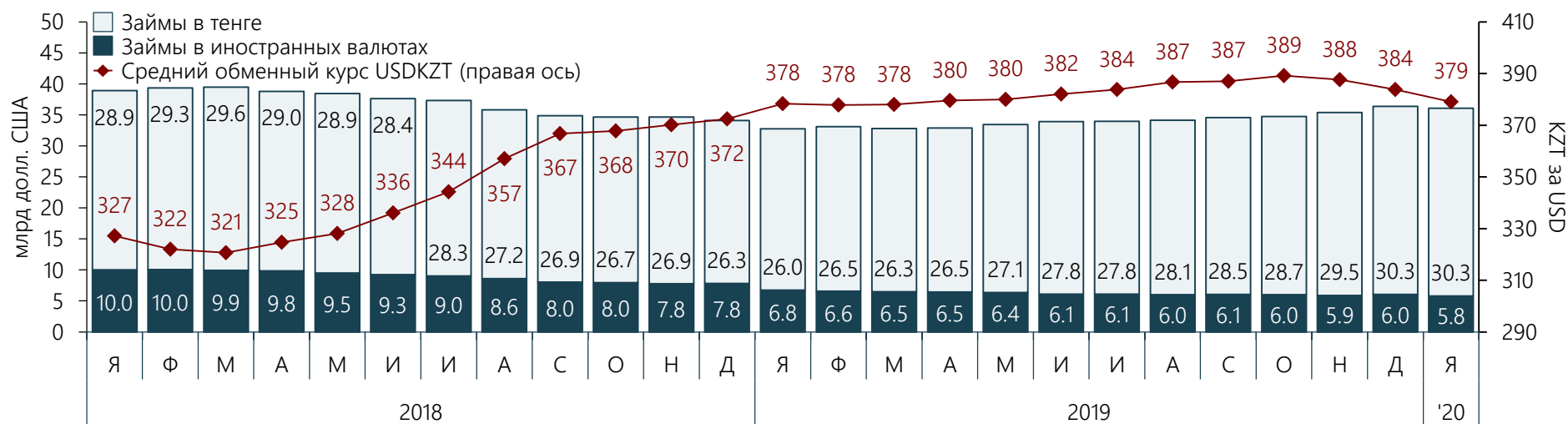


Наименование	Международная финансовая корпорация	Азиатский банк развития	Европейский банк реконструкции и развития
Деятельность	Кредитование и инвестиции в капитал частных предприятий в развивающихся странах	Содействие экономическому развитию и сотрудничеству в Азиатско-Тихоокеанском регионе	Кредитование и инвестиции в капитал предприятий в странах Восточной и Центральной Европы и Центральной Азии
Акционеры	184 стран-участницы	67 стран-участниц	66 стран-участниц и Европейский инвестиционный банк
Проекты и гранты в Казахстане	Более 50	Более 100	Более 250
Совокупные инвестиции	Более 1,5 млрд долл. США	Более 5 млрд долл. США	Более 9 млрд долл. США

Валютная структура кредитного портфеля банков

- Объем совокупного ссудного портфеля демонстрирует стагнацию на протяжении последних нескольких лет, вызванную снижением глобальной и локальной экономической активностью, а также высоким уровнем NPL текущих активов БВУ
- На фоне планомерного ослабления тенге за последние 2 года доля валютных займов на балансе БВУ заметно снижается (с USD 10 bn в январе 2018 до USD 5.8 bn в январе 2020 или -32%)
- Международные Финансовые Организации, которые исторически финансировали локальных заёмщиков в USD, столкнулись с острой необходимостью среднесрочного фондирования в KZT в силу отсутствия спроса на валютные займы

Динамика валютной структуры кредитных портфелей коммерческих банков Республики Казахстан



Источники: Национальный Банк Республики Казахстан, анализ TPIB

Рыночные условия и Мотивация

Инвесторы	МФО
С 2016 года активно формировался ликвидный безрисковый рынок облигаций на самом коротком участке кривой доходности – ноты НБРК, сроком до 1 года	Необходимость рефинансирования или нового фондирования заемщиков МФО в тенге
	Благоприятные условия листинга на KASE (минимальные требования к раскрытию информации, короткие сроки)
В связи с опасениями высокой нагрузки на обслуживание долга в среднесрочной перспективе, Министерство Финансов выпускает преимущественно долгосрочные облигации сроком от 10 до 18 лет	Среднесрочный горизонт проектов (от 3 до 7 лет)
	Безрисковая природа МФО
Очевидный дефицит среднесрочных безрисковых облигаций (сроком от 2 до 9 лет) для институциональных инвесторов	Гибкость структуры
Выпуск среднесрочных облигаций МФО	

Структуры облигаций, выпускаемых МФО

- I Учитывая, что МФО работают как по принципу back-to-back, так и по принципу общего фондирования пула проектов, облигации были представлены широким спектром структур:
 - Ставка вознаграждения, индексируемая в соответствии с динамикой индекса потребительских цен в Республике Казахстан за купонный период (Азиатский Банк Развития - ADB);
 - Ставка вознаграждения, индексируемая в соответствии с динамикой индекса потребительских цен в Республике Казахстан за период, предшествующий соответствующему купонному периоду (Европейский Банк Реконструкции и Развития - EBRD);
 - Фиксированная ставка вознаграждения (Международная Финансовая Корпорация - IFC)
 - Амортизируемая структура погашения номинальной стоимости (IFC)
 - Встроенный опцион на досрочное погашение (*call option*) (ADB)
- I Наивысший кредитный рейтинг, HQLA статус, присутствие в корзине авторепо ГЦБ и широкий диапазон структур позволил вовлечь всю палитру институциональных инвесторов Казахстана: фонды, БВУ, страховые компании, брокеры и корпоративные казначейства.

Выпуски облигаций IFC в 2019 г.

Февральский выпуск

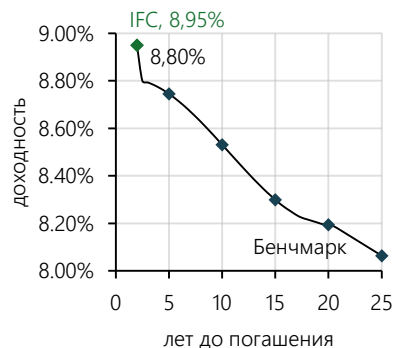
- Выпуск стал третьим для IFC и привлёк внимание частных инвесторов за счет конкурентной ставки (на уровне ГЦБ) и короткого срока обращения

Дата размещения	1 февр. 19 г.
Срок обращения, лет	2,0
Кредитный рейтинг	AAA/Aaa/–
Валюта	KZT
Объем размещения, млн тенге	22 900
Спрос из частного сектора, %	19%
Доходность, % годовых	8,95%
Спред над бенчмарком, б.п.	–
Bid-to-cover	1,2x

Аллокация



Доходность размещения



Источники: Анализ ТРІВ

Источники: KASE, анализ ТРІВ

Октябрьский выпуск

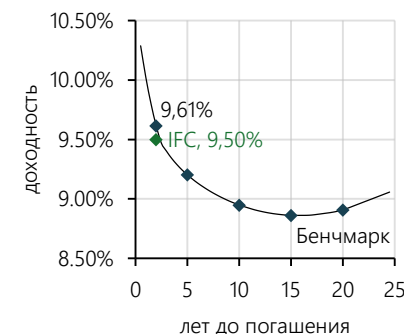
- Выпуск примечателен тем, что был размещен исключительно среди **частных** инвесторов при том, что ставка купона была на 11 б.п. ниже кривой доходности

Дата размещения	22 окт. 19 г.
Срок обращения, лет	2,0
Кредитный рейтинг	AAA/Aaa/–
Валюта	KZT
Объем размещения, млн тенге	9 500
Спрос из частного сектора, %	100,00%
Доходность, % годовых	9,50%
Спред над бенчмарком, б.п.	(11)
Bid-to-cover	1,0x

Аллокация



Доходность размещения



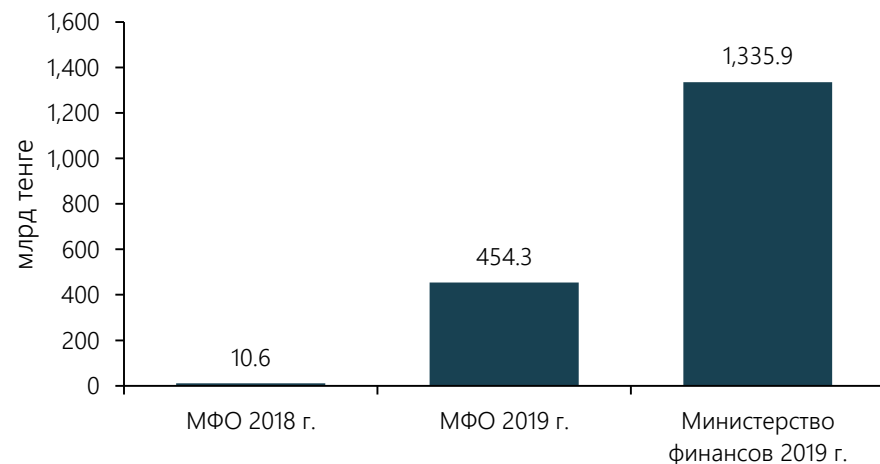
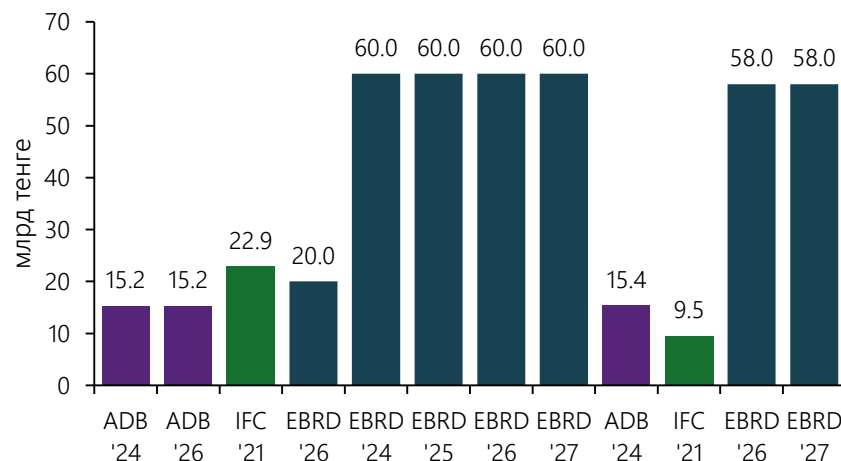
Источники: Анализ ТРІВ

Источники: KASE, анализ ТРІВ

Выпуски облигаций МФО в 2019 г.

- Объемы размещений облигаций МФО выросли более чем на 4,000% в 2019 году по сравнению с 2018 годом (KZT 10.6 млрд против KZT 454.3 млрд), когда состоялось дебютное размещение IFC
- Самым активным эмитентом выступил EBRD разместив 7 выпусков общим номинальным объемом KZT 386 млрд. При этом все выпуски имели плавающую ставку купона с привязкой к инфляции
- Количество держателей выпусков МФО на сегодняшний день более 10
- В 2019 году размещения МФО суммарно составили порядка 34% от общего объема выпусков ГЦБ, так как зачастую являются инструментом диверсификации и повышения качества портфеля инвесторов за счет более высокого кредитного рейтинга

Объемы размещений облигаций МФО в 2019 г.



Источники: KASE, анализ TPIB

Достижения и дальнейшее развитие

Достижения:

- Развитие инфраструктуры (включение в корзину ГЦБ, упрощенный листинг на KASE, возможность выпуска облигаций в рамках Глобальных программ среднесрочных нот и размещения на KASE и т.д.)
- 2019 год стал рекордным по количеству и объему размещений МФО;
- Впервые размещение состоялось на 100% среди частных институциональных инвесторов;
- За долгое время рынку были предложены облигации с привязкой к инфляции;
- Состоялось крупнейшее в истории Казахстана размещение бумаг с рейтингом AAA на KASE – (EBRD KZT 60 млрд)

Дальнейшее развитие:

- Новые структуры, например, ставки вознаграждения с привязкой к индексу TONIA;
- Включение деноминированных в тенге облигаций МФО в перечень внутренних активов БВУ при расчете КВА;
- Отмена лимитов инвестирования на деноминированные в тенге облигации МФО для паевых инвестиционных фондов по аналогии с ГЦБ;

Отказ от ответственности

Информация, представленная в данной презентации, является строго ознакомительной. Не представляется никакой гарантии в отношении правильности, полноты и точности представленной информации или сделанных выводов. Мнения, отраженные в настоящем документе, могут быть изменены без предварительного уведомления. Выраженные мнения могут отличаться и не согласовываться со взглядами, выраженными в других презентациях и отчётах Tengri Partners, также Tengri Partners не берет на себя обязательств доводить подобные отчеты и презентации до сведения получателя данного документа.

Данная презентация была подготовлена исключительно для Получателя, строго для внутреннего пользования, чтобы, на предварительной основе, указать осуществимость возможной сделки или сделок. Данная презентация является не полной без ссылки на устный брифинг Tengri Partners и следует быть рассмотрена исключительно в сочетании с оным. Настоящий документ конфиденциален и не может быть скопирован (целиком и в частности), разглашен или передан третьим лицам (за исключением внешних консультантов, при условии соблюдения ими этого соглашения о конфиденциальности), без предварительного письменного согласия Tengri Partners.

Содержимое этого документа представлено только для ориентировочных целей и не имеет договорного значения. Данный документ не является предложением продажи или приглашением к покупке ценных бумаг в любой юрисдикции, где такое предложение или ходатайство было бы незаконным. Оно не является персональной рекомендацией и не учитывает конкретные инвестиционные цели, финансовую ситуацию или потребности отдельных клиентов. Клиенты должны рассматривать вопрос целесообразности любых советов и рекомендаций в данном исследовании, учитывая конкретные обстоятельные клиента и, в случае необходимости, обратиться за профессиональным советом, включая налоговые консультации.

Из-за различных рисков и неопределенностей, фактические события или результаты, фактическая доходность ценных бумаг может существенно отличаться от отраженных или прогнозируемых показателей. Информация, представленная в настоящем документе, основана на положении дел, на момент его подготовки, а не какую-либо будущую дату. Документ не обязательно будет обновляться или пересматриваться иным образом, чтобы отразить информацию, которая впоследствии станет доступной, отобразить изменения в обстоятельствах, происходящие после даты создания настоящего документа. Tengri Partners не несет ответственности за содержимое прогностического характера. Информация о состоянии рынка в настоящем документе, прошлые показатели не являются руководством к будущей производительности и эффективности, будущие доходы не гарантированы, и потеря первоначального капитала возможна. Колебания курса валют могут оказать неблагоприятное влияние на стоимость, цену и приобретенный доход от определенных инвестиций.

Tengri Partners

7 этаж, Нурлы Тау 4Б – 17 Аль-Фараби – Алматы 050059 – Казахстан

Web: www.tengripartners.com – Tel.: +7 (727) 311-05-50

Контакты

Для получения дальнейшей информации и для контактирования в целях делового сотрудничества:

Адрес: АО «Tengri Partners Investment Banking (Kazakhstan)»
7 этаж
Нурлы Тау 4Б
17 Аль-Фараби, Алматы 050059, Казахстан

Телефон: +7 (727) 311-05-50

Email: info@tengricap.com

Web: www.tengricap.com