

ЭМИТЕНТЫ И ИНВЕСТОРЫ ОЖИВИЛИСЬ

Никита АНДРИЕВСКИЙ,
Елизавета ХУДЬКО, канд. экон. наук

Рост индекса ММВБ в последний месяц 2013 г. был обусловлен в основном устойчивым приростом котировок акций «Норильского никеля» после появления информации об успешной деятельности предприятия. Однако в целом по итогам года наиболее выгодным инструментом вложений оставались привилегированные акции Сбербанка. Капитализация фондового рынка ММВБ к 20 декабря составила 25,02 трлн. рублей (38,45% ВВП).

На рынке корпоративных облигаций практически завершилась позитивная динамика таких ключевых показателей, как объем и индекс рынка. В то же время на высоком уровне осталась активность эмитентов и инвесторов. Ситуация с исполнением эмитентами своих обязательств перед держателями облигаций в декабре была стабильной.

Динамика основных структурных индексов российского фондового рынка

Индекс ММВБ за период со 2 по 23 декабря 2013 г. вырос на 1%. Его минимальное значе-

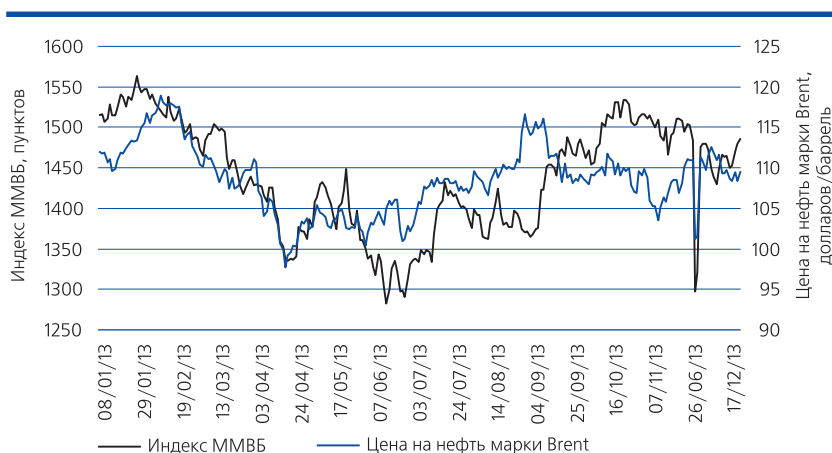
ние на уровне 1429,25 пункта фиксировалось в течение трех первых торговых дней месяца, когда падение индекса достигло 3%. (См. рис. 1.)

Основой декабрьского прироста индекса ММВБ стала динамика акций «Норильского никеля», ВТБ и «Роснефти». Акции первой компании продемонстрировали максимальный прирост с начала месяца, достигший к 19 декабря 8,4%. Его обеспечило приближение годового собрания акционеров, на котором советом директоров компании предлагалось выплатить дивиденды в размере 4% от стоимости акций в начале месяца и 50% EBITDA по итогам трех кварталов 2013 г. Рост котировок ВТБ, фиксировавшийся с 16 декабря, происходил после появления новостей об увеличении чистой прибыли банка за 11 месяцев 2013 г. в 2,4 раза по сравнению с аналогичным периодом 2012 г. Максимальное снижение цен акций в декабре показали привилегированные акции Сбербанка, стоимость которых с начала месяца до 17 декабря упала на 6%.

Несмотря на негативную динамику стоимости акций Сбербанка в декабре, их годовые результаты оставались положительными. Привилегированные акции компании за год, с 24 декабря 2012 г. по 23 декабря 2013 г., подорожали на 21,2%. Стоимость обыкновенных акций банка за тот же период увеличилась на 10,8%. Необходимо отметить, что акции «Норильского никеля» и ВТБ за данный период, напротив, подешевели на 4,7 и 9,4% соответственно. (См. рис. 2.)

Для секторальных индексов последний месяц 2013 г. заканчивался ростом. Исключением стал индекс компаний потребительского сектора, который к 23 декабря с начала месяца снизился на 0,5%. Наилучшую динамику продемонстрировал индекс энергетической отрасли, темп прироста которого за указанный период превысил 9,5%. Основными драйверами роста индекса стали акции «Россети», МОЭСК и ОГК-2. (См. рис. 3.)

Рис. 1. Динамика индекса ММВБ и фьючерсных цен на нефть марки Brent с 8 января по 18 декабря 2013 г.



Источник: Quote РБК.

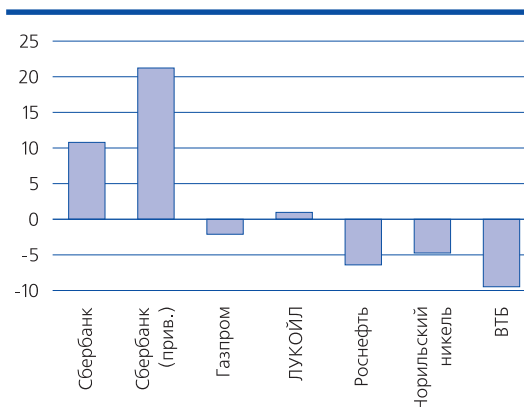
По данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), с 28 ноября по 12 декабря 2013 г. отток средств из фондов, ориентированных на российский рынок, составил 70 млн. долларов. Общая капитализация российского фондового рынка ММВБ на 20 декабря текущего года равнялась 25 трлн. рублей (38,5% ВВП), что на 880,6 млрд. рублей (3,6%) меньше, чем на 2 декабря. Доля добывающего сектора осталась на уровне 49% капитализации. Доля обрабатывающих производств достигла 12,8% капитализации, доля финансовой деятельности — 14,6%. (См. рис. 4.)

Рынок корпоративных облигаций

Объем внутрироссийского рынка корпоративных облигаций (по номинальной стоимости ценных бумаг, находящихся в обращении и выпущенных в национальной валюте, в том числе нерезидентами) в декабре 2013 г. значительно снизил темпы роста. К концу месяца этот показатель был на уровне 5 069,4 млрд. рублей, что всего лишь на 0,8% выше его значения на конец ноября¹.

Примечательно, что увеличение емкости рынка было связано с заменой погашенных выпусков на новые займы большего объема. Количество эмиссий облигаций (1 034 выпуска корпоративных облигаций, зарегистрированных в национальной валюте, против 1 039 эмиссий на конец предыдущего месяца) и число эмитентов, представленных в долговом сегменте (355 эмитентов против 354 компаний на конец ноября) за истекший период практически не изменились, и даже несколько сократились. В обращении также находятся 12 выпусков облигаций, выпущенных российскими эмитентами в валюте США (совокупным объемом свыше 1,8 млрд. долларов), и один выпуск облигаций в японских иенах.

Инвестиционная активность на вторичном рынке корпоративных облигаций в декабре после незначительного спада в предшествующем месяце вновь возросла, не достигнув, однако, значительного объема торгов третьего квартала. Так, с 26 ноября по 19 декабря 2013 г. суммарный объем биржевых сделок на Московской бирже составил 160,5 млрд. рублей (с 24 октября по 25 ноября торговый оборот



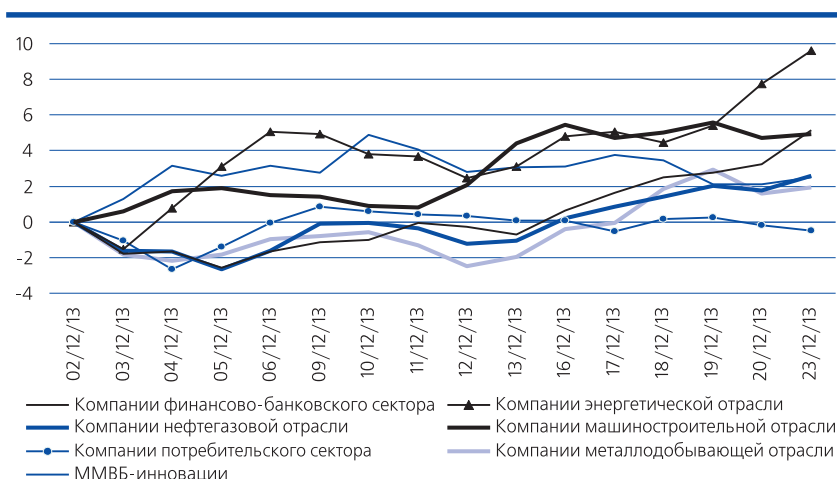
Источник: Quote РБК, расчеты авторов.

Рис. 2. Темпы роста стоимости высоколиквидных акций на Московской бирже за период с 24 декабря 2012 г. по 23 декабря 2013 г., в % годовых

здесь равнялся 148,8 млрд. рублей). Количество сделок за рассматриваемый период, наоборот, снизилось до 23,5 тысячи (в предыдущий период — 29,5 тысячи)². Такая динамика торговых показателей говорит о совершении преимущественно крупных сделок с ценными бумагами. Кроме того, стоит отметить, что торговые показатели формировались в основном за счет внутренних инвесторов, поскольку активность международных инвесторов на долговых рынках в последние недели несколько спала.

Индекс российского рынка корпоративных облигаций IFX-Cbonds после продолжительно-

Рис. 3. Темпы роста секторальных фондовых индексов на Московской бирже в декабре 2013 г., в %

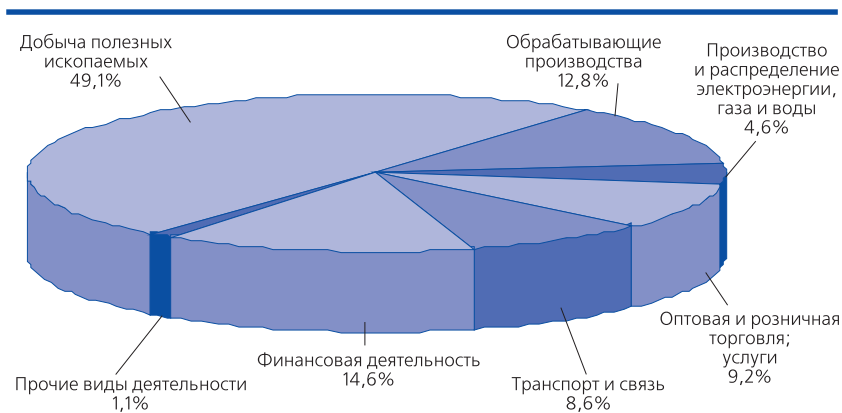


Источник: Quote РБК, расчеты авторов.

¹ По данным информационного агентства Rusbonds.

² По данным инвестиционной компании «Финам».

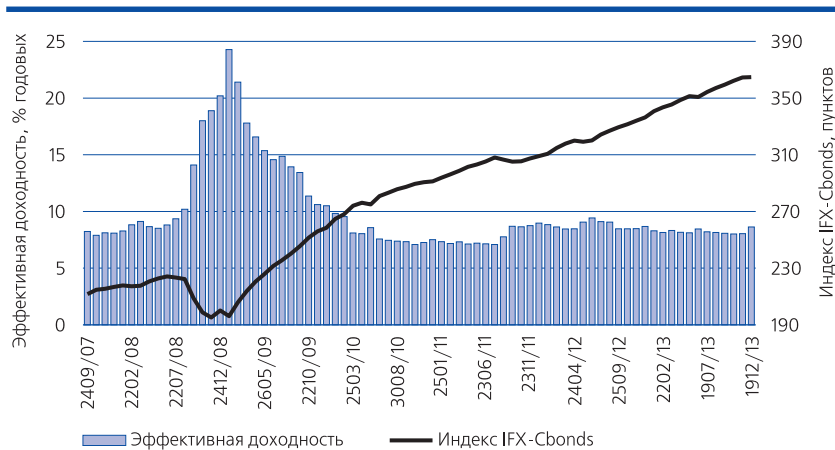
Рис. 4. Структура капитализации фондового рынка по видам экономической деятельности в декабре 2013 г.



Источник: ОАО «Московская биржа», расчеты авторов.

го периода роста в декабре оставался практически неизменным. К концу месяца его значение увеличилось на 0,3 пункта (или на 0,08%) по сравнению со значением на конец ноября. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций, наоборот, после нескольких месяцев стабилизации резко возросла – до 8,64% годовых к концу декабря против 8,05% в конце ноября, достигнув максимального значения в текущем году, причем основной рост доходности наблюдался во второй половине декабря³. (См. рис. 5.)

Рис. 5. Динамика индекса российского рынка корпоративных облигаций и их средневзвешенной доходности



Источник: по данным информационного агентства Cbonds.

³ По материалам информационного агентства Cbonds.

⁴ По данным инвестиционной компании «Финам».

Факторами роста доходности корпоративных облигаций стали нарастание напряженности в банковском секторе, угроза возникновения кризиса доверия к нему, а также снижение рейтингов и/или прогнозов в отношении кредитоспособности достаточно крупных эмитентов: ЗАО «ГЛОБЭКСБАНК», ОАО «ОТП-Банк», ОАО «Совкомфлот», ЗАО «Компания ТрансТелеКом». Дополнительное давление на рыночную доходность оказывала инфляция, значение которой по итогам текущего года превысит верхнюю планку официального прогноза на уровне 6%. Не добавляли оптимизма инвесторам также макроэкономические данные и, в частности, спад промышленного производства.

Показатель дюрации портфеля корпоративных облигаций, так же как и доходность, продемонстрировал резкий рост. На конец декабря дюрация составила 737 дней, что на 74 дня выше ее значения по состоянию на конец предыдущего месяца. Ввиду резко возросших процентных ставок на рынке увеличение данного показателя отражает значительный рост срочности потока платежей по облигациям, а следовательно, и срочности обращения облигационных займов в корпоративном сегменте.

В наиболее ликвидных сегментах рынка наблюдалась ярко выраженная растущая доходность эмиссий. Наиболее значимое повышение доходности (более чем на 1%), как и в предыдущие месяцы, продемонстрировали финансовые компании-эмитенты. Повышалась в декабре и доходность облигаций высокотехнологического сектора, хотя ранее наблюдалось ее снижение два месяца подряд. Растущая доходность преобладала также у облигаций энергетического сектора. В производственном же секторе в декабре, в противоположность предшествующим месяцам, фиксировались разнонаправленные тенденции. В частности, доходность нескольких серий облигаций ОАО «Газпром» по итогам декабря снизилась⁴.

Несмотря на ухудшение конъюнктуры рынка, активность российских эмитентов в регистрации новых серий облигаций хотя и снизилась в декабре по сравнению с рекордным

показателем ноября, однако осталась на весьма высоком уровне. Так, за период с 26 ноября по 19 декабря 15 эмитентов зарегистрировали 38 выпусков рублевых облигаций совокупным номиналом 164,2 млрд. рублей (с 24 октября по 25 ноября 2013 г. было зарегистрировано 72 серии облигаций на общую сумму 669,3 млрд. рублей, а в октябре – на сумму 123,3 млрд. рублей). Крупные выпуски зарегистрировали ЗАО «Кредит Европа Банк», ЗАО «Ипотечный агент "ВТБ 24-2"», ООО «ТрансФин-М», ООО «ОВК Финанс»⁵. Более половины зарегистрированных выпусков составили биржевые облигации. Примечательно также, что в декабре было зарегистрировано немало ипотечных ценных бумаг с большими сроками обращения. В случае успешного их размещения и стабилизации ставок в ближайшие месяцы это может существенно увеличить среднерыночную дюрацию.

В противоположность общим пессимистичным настроениям игроков рынка инвестиционная активность на первичном долговом рынке в декабре значительно возросла, достигнув одного из самых высоких значений в текущем году. Так, за период с 26 ноября по 19 декабря 15 эмитентов разместили 24 облигационных займа совокупным номиналом 218,2 млрд. рублей (с 24 октября по 25 ноября 2013 г. было размещено 28 серий облигаций на сумму 116,4 млрд. рублей). (См. рис. 6.)

Наиболее крупные облигационные займы разместили ОАО «Российские железные дороги», ОАО «Газпром» (ЗАО «Ипотечный агент "ВТБ 24-2"», ОАО «Федеральная Сетевая Компания ЕЭС», Внешэкономбанк⁶). Статистика первичных размещений, так же как и показатели регистрации выпусков, свидетельствует о больших сроках размещений в декабре. Одному ипотечному агенту удалось привлечь финансирование на 46 лет, двум другим – на 33 года, а компаниям «ФСК ЕЭС» и «Газпром» – на 35 и 30 лет соответственно.

Несмотря на повышение в декабре инвестиционной активности, Служба Банка России

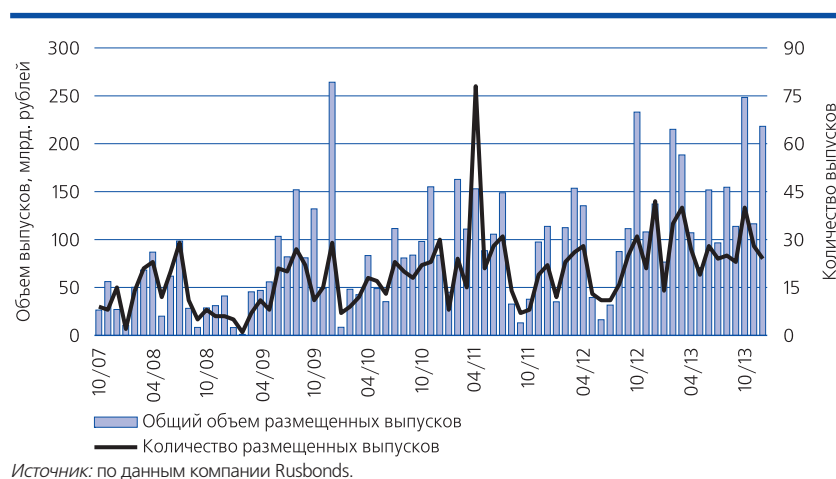
по финансовым рынкам признала несостоявшимися 7 выпусков облигаций, поскольку ни одной ценной бумаги из них не было размещено. (В предыдущем месяце аннулированных выпусков по этой причине зафиксировано не было.)⁷ Впрочем, речь идет о выпусках облигаций (в том числе дебютных), предлагаемых рынку преимущественно эмитентами среднего эшелона.

С 26 ноября по 19 декабря 23 эмитента погасили свои займы совокупным номиналом 68,2 млрд. рублей в положенный срок (в предыдущий период также все эмитенты исполнили свои обязательства и обошлось без объявлений о техническом дефолте), что является позитивным фактом на рынке. В январе 2014 г. ожидается погашение четырех выпусков корпоративных облигаций общим объемом 3 млрд. рублей⁸.

Также в этот период, как и в предыдущий, на рынке не было зафиксировано реальных дефолтов при выплате купонного дохода и досрочном выкупе ценных бумаг по оферте⁹.



Рис. 6. Динамика первичного размещения выпусков корпоративных облигаций, номинированных в национальной валюте



Источник: по данным компании Rusbonds.

⁵ По данным информационного агентства Rusbonds.

⁶ Там же.

⁷ По данным Службы Банка России по финансовым рынкам.

⁸ По данным компании Rusbonds.

⁹ Там же.