

БОНДЫ ПРИБАВЛЯЮТ В ВЕСЕ

ЗА ДЕСЯТЬ МЕСЯЦЕВ 2020 ГОДА ОБЩИЙ ОБЪЕМ ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИЙ ЭНЕРГОКОМПАНИЙ В ОБРАЩЕНИИ ВЫРОС НА 10,6%, ТОГДА КАК ВЕСЬ РОССИЙСКИЙ РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ УВЕЛИЧИЛСЯ ТОЛЬКО НА 8%. ПЕТЕРБУРГСКИЕ БОНДЫ ОСТАЮТСЯ ВОСТРЕБОВАННЫМИ ИНВЕСТОРАМИ. СРЕДИ ПЛАНИРУЕМЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ — ВЫПУСК ТГК-1, МРСК СЕВЕРО-ЗАПАДА И «РОССЕТЕЙ ЛЕНЭНЕРГО». ЛЮБОВЬ ВИКТОРОВА

Текущий год эксперты называют годом бума на рынке рублевых облигаций. Низкие депозитные ставки привели на фондовый рынок более 5 млн человек, которые принесли свыше 1,5 трлн рублей, главным образом на рынок облигаций, отмечает Александр Шадрин, руководитель аналитической службы УК «Доходь». Падение процентных ставок, а также рекордный приток средств инвесторов — физических лиц поддержали увеличение объемов рынка корпоративного долга. За девять месяцев 2020 года на 25% выросло количество новых выпусков корпоративных облигаций в сравнении с предыдущим годом, добавляет он.

В целом рынок корпоративных облигаций за десять месяцев 2020 года вырос на 7,9%, с 13,6 до 14,7 трлн рублей, сообщает Александр Жуляев, трейдер по облигациям ИК «Фридом Финанс». К концу первого квартала 2020 года рыночная ситуация и настроения инвесторов ухудшились: коронавирус, закрытие стран, сокращение производства и снижение цен на нефть привели к кратковременному всплеску доходностей и остановке новых размещений, поясняет он. Во втором квартале прирост замедлился, но затем начал постепенно восстанавливаться.

НА СЛУХУ У ИНВЕТОРОВ Динамика бума компаний, работающих в секторе энергетики, оказалась лучше. За десять месяцев 2020 года объем «энергетических» облигаций увеличился на 10,6%, до 663 млрд рублей, приводит данные господин Жуляев (по данным Sbonds и Rusbonds.ru, включая бумаги компании СУЭК). В настоящее время на рынке обращается 79 выпусков облигаций, эмитированных 23 энергокомпаниями (включая неликвидные и частично выкупленные бумаги). И хотя их доля в общей массе обращающихся бумаг в целом и невелика — около 4,1%, однако они занимают на рынке свою нишу, а имена крупнейших энергетических компаний давно на слуху у инвесторов, добавляет господин Жуляев. Для сравнения, доля банковских облигаций — 22,9%, облигаций нефтегазовых компаний — 28,4%.

С начала 2020 года и по состоянию на 24 ноября 2020 года компании сектора электроэнергетики разместили 13 облигационных выпусков общим объемом 108 млрд рублей, говорит аналитик ГК «Финам» Алексей Ковалев. Это почти вдвое больше объема, привлеченного энергокомпаниями за аналогичный период прошлого года (55 млрд рублей). Что касается доли в общем объеме размещения корпоративных облигаций, то в 2020 году, по оценкам ГК «Финам», она находится на уровне чуть менее 6%.

Самыми крупными заимствованиями энергетического сектора являются облигации КЭС (выпуск на 24 млрд рублей), «РусГидро» и ФСК ЕЭС (выпуски по 20 млрд



С НАЧАЛА 2020 ГОДА И ПО СОСТОЯНИЮ НА 24 НОЯБРЯ 2020 ГОДА КОМПАНИИ СЕКТОРА ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ РАЗМЕСТИЛИ 13 ОБЛИГАЦИОННЫХ ВЫПУСКОВ ОБЩИМ ОБЪЕМОМ 108 МЛРД РУБЛЕЙ

рублей), говорит Дмитрий Орехов, управляющий директор рейтингового агентства НКР. У компании «РусГидро» есть единственный в секторе энергетики валютный выпуск на 1,5 млрд в китайских юанях (эквивалентно \$228 млн) со сроком погашения в конце 2021 года, добавляет он.

Наиболее активны на публичном долговом рынке электросетевые компании, из генерирующих компаний на рынок выходила только ОГК-2, зарегистрированная в Санкт-Петербурге, отмечает господин Ковалев. Он делает вывод, что генерирующие компании в основном используют другие источники фондирования — прежде всего банковские кредиты.

ПИТЕРСКИЕ ОБЛИГАЦИИ Среди энергетических компаний из Санкт-Петербурга на облигационном рынке предоставлены такие эмитенты, как Юго-Западная ТЭЦ, ТГК-1, «Россети Ленэнерго» и уже упомянутая ОГК-2, перечисляет господин Орехов. Совокупный объем девяти выпусков облигаций данных компаний в обращении на конец октября 2020 года составлял 30 млрд рублей, купон находился на уровне от 4,5 до 10%, погашение облигаций ожидается в 2021–2023 годах, говорит эксперт.

Во втором полугодии с новыми размещениями выходила только ОГК-2 с единственным выпуском облигаций на 5 млрд рублей. Купон составлял 5,75%, срок погашения — июль 2026 года. Ранее, в феврале 2020 года, размещались «Россети Ленэнерго». Компания разместила два выпуска суммарным объемом 10 млрд рублей со сроком погашения в 2030 году. Выпуск ознаменовался самым низким уровнем купона среди всех размещений облигаций межрегиональных распределительных компаний с момента создания группы «Россети», подчеркивали эксперты. Ставка купона составила 6,2%, при этом, как

отмечали сами представители компании, облигации позволят рефинансировать кредиты и в значительной степени оптимизировать стоимостные параметры портфеля заимствований ПАО «Ленэнерго».

Петербургские энергокомпании есть в числе эмитентов, которые планируют новые выпуски, обращает внимание Алексей Ковалев. В частности, облигационный выпуск на 5 млрд рублей планирует разместить ТГК-1, МРСК Северо-Запада планирует три выпуска на 10 млрд рублей, «Россети Ленэнерго» — один выпуск на 6 млрд рублей. Впрочем, как указывает господин Ковалев, отнюдь не все планирующиеся размещения происходят на самом деле.

Петербургских заемщиков, в частности, таких как «Ленэнерго» и ОГК-2, можно отнести к довольно качественным и востребованным, считает портфельный управляющий УК «Альфа-Капитал» Евгений Жорнист. «Ленэнерго» контролируется «Россетями», которые контролируются государством, а ОГК-2 контролируется «Газпромэнергохолдингом». «Основное, на что бы я рекомендовал обращать внимание при принятии решения по инвестированию в эти бумаги, — это доходность и ликвидность конкретного выпуска. В настоящий момент в портфелях наших ПИФов бумаг этих эмитентов нет, хотя ранее были. Сейчас мы видим более привлекательные альтернативы для инвестирования», — утверждает господин Жуляев.

АЛЬТЕРНАТИВНЫЙ ИНСТРУМЕНТ Основные драйверы для развития облигационного рынка сегодня — быстрый рост активности населения (7,5 млн счетов на Московской бирже) на фондовом рынке и низкие рублевые процентные ставки, говорит господин Жуляев. Практически любое предложение встречает сейчас высокий спрос со стороны инвесторов, в резуль-

тате чего по большинству новых выпусков итоговые ставки купона, определяемого при размещении путем аукциона и, соответственно, доходности оказывались ниже первоначальных целей эмитентов, добавляет он.

Для энергокомпаний это выгодный способ заимствований, хотя они также активно привлекают кредиты, поскольку могут рассчитывать на выгодные ставки со стороны банков. Однако облигации — это беззалоговый способ занять деньги. Кроме того, у компаний появляется рыночный ориентир стоимости их заимствований, подчеркивает господин Жорнист. Из прочих особенностей он отмечает, что ставки и сроки по облигационным займам не могут быть пересмотрены в одностороннем порядке в зависимости от рыночных условий.

Без сомнения, любой из эмитентов в сфере энергетики без проблем может привлечь банковский кредит, сроки и ставки которого будут сопоставимы со сроками и ставками привлечения на облигационном рынке (сейчас это ключевая ставка ЦБ плюс до 50 б. п. для эмитентов первого эшелона на срок до пяти лет), отмечает господин Жуляев. Более того, привлечь крупную сумму, например 100 млрд рублей, более реально и проще через кредит, считает он. Тем не менее возможность привлечь средства без обеспечения, потенциально более низкие процентные ставки, публичная кредитная история, длинные сроки привлечения и необходимость диверсификации источников денежных ресурсов (особенно для крупных корпораций) будут и далее привлекать эмитентов на облигационный рынок, подчеркивает господин Жуляев.

Падение процентных ставок, а также рекордный приток средств инвесторов — физических лиц поддержали увеличение объемов рынка корпоративного долга, отмечает Александр Шадрин. Однако по абсолютным показателям большая часть привлечения — это государственный долг в виде ОФЗ. Кроме того, корпоративные облигации продолжают уступать банковским кредитам в качестве канала привлечения финансирования нефинансовыми компаниями, говорит эксперт.

Господин Шадрин также обращает внимание, что снижение уровня доходности ОФЗ негативно сказывается на выручке новых энергоблоков, построенных по договорам поставки мощности (ДПМ-1), доходность которых учитывает колебания доходности долгосрочных ОФЗ. Однако в целом по отрасли это сокращение будет компенсировано приростом платежей в связи с ускоренной окупаемостью объектов ДПМ на седьмом-десятом годах оплаты, ростом платежей в связи с планируемыми вводами энергоблоков (Березовской ГРЭС, Ленинградской АЭС-2), а также почти двукратным ростом субсидирования ВИЭ, считает господин Шадрин. ■