

ПОЛОЖИТЕЛЬНО ЗАРЯЖЕННЫЕ БУМАГИ

ОБЛИГАЦИИ ЭНЕРГОКОМПАНИЙ ОСТАЮТСЯ ВОСТРЕБОВАННЫМИ ИНВЕСТОРАМИ.

ИХ ДОЛЯ В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ КОРПОРАТИВНЫХ БУМАГ СОХРАНЯЕТСЯ НА УРОВНЕ 3%.

НАИБОЛЕЕ ЛИКВИДНЫМИ ВЫПУСКАМИ ПЕТЕРБУРГСКИХ ЭМИТЕНТОВ ЭКСПЕРТЫ СЧИТАЮТ

БОНДЫ «РОССЕТЕЙ ЛЕНЭНЕРГО», ОГК-2, ТГК-1 И «ТЕПЛОЭНЕРГО». ВИКТОРИЯ АЛЕЙНИКОВА

Общий объем рынка внутренних корпоративных облигаций России на конец мая 2021 года, по данным агентства Cbonds, составил 16,2 трлн рублей и по сравнению с началом года сократился на 0,4%. При этом объем рыночных корпоративных бондов, которые при размещении были ориентированы на широкие слои инвесторов и обладают определенной ликвидностью на вторичном рынке, по итогам мая 2021 года составил 8,725 трлн рублей, увеличившись с начала 2021 года на 4,92%, отмечает начальник отдела анализа долгового рынка «Открытие Брокер» Владимир Малиновский. За 2020 год показатель увеличился на 21%. Наибольшую долю облигаций на рынке традиционно занимают выпуски нефтегазовой отрасли (26,4%), облигации банков — 23,06% и финансовых институтов — 16,7%, добавляет господин Малиновский.

Нерыночные займы, как правило, размещаются по закрытой подписке, покупателями выступает ограниченное количество инвесторов. Такие выпуски зачастую не попадают во вторичный оборот, ликвидность по ним нулевая, отмечает господин Малиновский. Поэтому об объемах рынка облигаций можно судить по общему размеру обращающихся займов, но зачастую интерес представляют количество и объем именно рыночных выпусков, подчеркивает он.

Что касается объема рынка внутренних корпоративных облигаций компаний сектора энергетики, то с начала 2021 года он сократился на 5,9%, до 495 млрд рублей, подсчитал руководитель аналитической службы УК «Доходъ» Александр Шадрин. Доля в общем объеме выпусков, которая приходится на бумаги энергокомпаний, сокращается и сейчас равна примерно 3%. Тренд сокращения объема облигационных займов компаний энергетики наблюдается еще с 2018 года, когда их объем был выше 600 млрд рублей, добавляет эксперт.

Объем и доля энергооблигаций неуклонно снижаются, соглашается Александр Жуляев, трейдер по облигациям «Фридом Финанс». За пять месяцев 2021 года снижение составило 6%, тогда как объем в обращении всех корпоративных выпусков уменьшился за данный период на 0,4%, указывает он.

В связи с ростом инфляции Центробанк повышает ключевую ставку, а это приводит к росту доходности по облигациям и негативно сказывается на секторе корпоративных облигаций, говорит господин Шадрин. Годовая инфляция в России, по данным Росстата, на 24 мая 2021 года составила 5,81% после 5,76% на 17 мая; 5,67% на 11 мая и 5,53% на конец апреля. Пик может быть пройден в июле или августе и может составить не более 6%, после чего инфляция начнет снижаться, достигнув уровня около 4,9%, считает он. По прогнозу Банка России, инфляция вер-



СРЕДИ ОБЛИГАЦИЙ ЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ ПРИСУТСТВУЮТ ВОСЕМЬ ВЫПУСКОВ ЧЕТЫРЕХ ЭМИТЕНТОВ ИЗ САНКТ-ПЕТЕРБУРГА

нется к целевому значению в середине 2022 года и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

Ключевая ставка начала повышаться с марта 2021 года. На заседании 19 марта ЦБ повысил ее уровень с 4,25 до 4,5%, 23 апреля — еще на 0,5 п. п., до 5%, а 11 июня — еще на 0,5 п. п., до 5,5%. По словам господина Шадрина, на горизонте года ожидается дальнейший рост.

Совокупный объем рынка корпоративных облигаций с конца 2020 года немного сократился из-за серии крупных погашений, однако новые размещения скоро увеличат его объем, который в целом примерно равен объему государственных (ОФЗ) региональных и муниципальных облигаций в обращении, считает Дмитрий Александров, начальник управления аналитических исследований ИК «Универ Капитал». Так, за первые три месяца 2021 года 53 российские компании разместили на Московской бирже 119 выпусков облигаций на общую сумму 448 млрд рублей, указывает он. Из этих компаний 14 вышли на рынок впервые.

Доля облигаций компаний электроэнергетики на облигационном рынке традиционно очень невысока и существенно уступает лидерам — нефтегазовому и банковскому секторам, каждый из которых занимает 25–30%, добавляет господин Александров. Также, по его словам, сейчас активно выходят с размещениями строители.

С ОГЛЯДКОЙ НА ЛИКВИДНОСТЬ Среди облигаций энергетических компаний присутствуют восемь выпусков четырех эмитентов из Санкт-Петербурга: «Комплексные энергетические решения» (КЭС, один нерыночный выпуск, размещенный по закрытой подписке), «Россети Ленэнерго» (три биржевых, в настоящее время низколиквидных выпуска), ТГК-1 (два выпуска с плавающей процентной ставкой, в настоящее время низколиквид-

ны) и Юго-Западная ТЭЦ (два нерыночных выпуска), подсчитал Александр Жуляев. Общий объем данных выпусков составляет 46,5 млрд рублей. «К сожалению, ввиду нерыночности или низкой ликвидности ни одна из бумаг указанных эмитентов не может быть рекомендована к покупке», — говорит господин Жуляев.

К бумагам петербургских эмитентов сферы энергетики также следует добавить облигации ОГК-2 (два выпуска по 5 млрд рублей каждый, а также выпуск на 27 млрд рублей), штаб-квартира которой находится в Северной столице, добавляет Евгений Жорнист, портфельный управляющий УК «Альфа-Капитал». По его мнению, петербургские заемщики являются качественными и востребованными: «Ленэнерго» подконтрольно «Россетям», 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», — делится господин Жорнист.

Владимир Малиновский среди рыночных займов энергетических компаний, зарегистрированных в Санкт-Петербурге, выделяет три выпуска «Россетей Ленэнерго», два займа ТГК-1, а также облигации «Теплоэнерго» общим объемом 12,4 млрд; 4 млрд и 300 млн рублей соответственно. Из данных выпусков на вторичных торгах более или менее ликвидны два выпуска «Россетей» и заем «Теплоэнерго», считает господин Малиновский.

Тем не менее в рекомендациях «Открытие Брокер» вышеуказанных облигаций нет: займы ТГК-1 не попали в них из-за отсутствия ликвидности на вторичных торгах, выпуски «Россетей Ленэнерго», хоть

и обладают высокой оценкой рейтинговых агентств (AAA(RU) от АКРА), но представляют минимальную премию к ОФЗ (30–50 базисных пунктов), поэтому не столь интересны для инвестиций. Большой интерес, по словам господина Малиновского, представляют облигации «Теплоэнерго», которые при присвоенном рейтинге от агентства АКРА на уровне A(RU) торгуются с доходностью почти 10% годовых к погашению в декабре 2022 года. «Наверное, единственным минусом выпуска является его небольшой объем 300 млн рублей, что ограничивает возможность для его покупки инвесторами с большим чеком», — добавляет он.

Дмитрий Александров с точки зрения региональной специфики из высокочастотных эмитентов выделяет облигации ОГК-2, ТГК-1 и «Ленэнерго». «Выпуски все сравнительно недлинные, в основном дюрация 1,5–2 года, доходность по ним формально дает умеренную премию к доходности ОФЗ (60–70 б. п.), но ликвидность иногда очень невысокая, а в некоторых выпусках ее нет вовсе», — говорит он.

В целом выпуски питерских энергокомпаний не обладают значительной ликвидностью, считает господин Шадрин. Доходность третьего выпуска облигаций «Ленэнерго» составляет 6,83%, а облигаций «Теплоэнерго» — около 9,8%. По облигациям ТГК-1 уже нет торгов в связи со скорым погашением выпусков, перечисляет эксперт. Он добавляет, что ТГК-1 имеет в данный момент высокий уровень краткосрочного долга: 4 млрд рублей банковских кредитов и 4 млрд рублей облигаций. Данное обстоятельство, по мнению эксперта, может способствовать тому, что компания проведет рефинансирование своих долговых обязательств через выпуск новых облигаций или привлечение кредитов.

БЕЗ ОСОБЫХ ПЛАНОВ В 2021 году новых займов петербургские энергетики на рынке не размещали. Информации о планах по размещению также нет. В данный момент ситуация не располагает к осуществлению эмиссии новых облигационных займов в связи с ростом инфляции, считает господин Шадрин.

В целом на российском рынке за пять месяцев 2021 года размещений энергетических облигаций также не было, добавляет господин Жуляев. Однако с наступлением июня энергетики активизировались и только за первые две недели месяца произошло сразу несколько размещений. Пятилетний выпуск на 100 млн рублей разместила энергосервисная компания «Энергоника» (Московская область). «Энерготехсервис» (строительство и эксплуатация малых объектов генерации) разместил биржевые облигации на 1,5 млрд рублей. ФСК ЕЭС собрала заявки на нерыночный пятнадцатилетний выпуск на 10 млрд рублей. ■