



**СЕНТИ**

ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ

# **Рынок облигаций в Кыргызской Республике**



# ОБЗОР РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ КЫРГЫЗСТАНА:

---

- По данным на сентябрь 2015 года в Кыргызстане было зарегистрировано 32 выпуска облигаций на сумму около 1 319 млн. сом\*
- Первые облигации появились на фондовом рынке Кыргызстана в начале 2000 года. Это были облигации ОАО «Берекет».

\* номинальный объем корпоративных облигаций

## Эмиссии корпоративных облигаций с 2000 по 2008 гг.

| ЭМИТЕНТЫ<br>ОБЛИГАЦИЙ      | НАЧ.<br>РАЗМ. | ОБЪЕМ<br>ЗАЙМА    | СРОК ОБР-Я | ГОДОВАЯ<br>ДОХОДНО<br>СТЬ | ПЕРИОД ВЫПЛАТ         |
|----------------------------|---------------|-------------------|------------|---------------------------|-----------------------|
| 1. ОАО «Берекет»           | 01.02.00      | 280 000 сом       | 1 мес.     | 100%                      | Один раз в год        |
|                            | 06.08.01      | 280 000 сом       | 1 мес.     | 100%                      | Один раз в год        |
|                            | 03.08.02      | 280 000 сом       | 1 мес.     | 100%                      | Один раз в год        |
| 2. ЗАО АТФ банк            | 02.10.00      | 500 000 \$        | 1 год      | 10,5%                     | Два раза в год        |
| 3. ОАО<br>«Бишкексут»      | 12.11.01      | 40 000 000<br>сом | 2 года     | 30,18,11%                 | Через год,<br>п/года. |
| 4. ЗАО ИФК<br>«Капитал»    | 11.10.01      | 1000 \$           | 3 мес.     | 15%                       | Ежемесячно            |
| 5. ОАО АКБ<br>«Кыргызстан» | 14.02.02      | 300 000 \$        | 2 года     | 12 %                      | Два раза в год        |

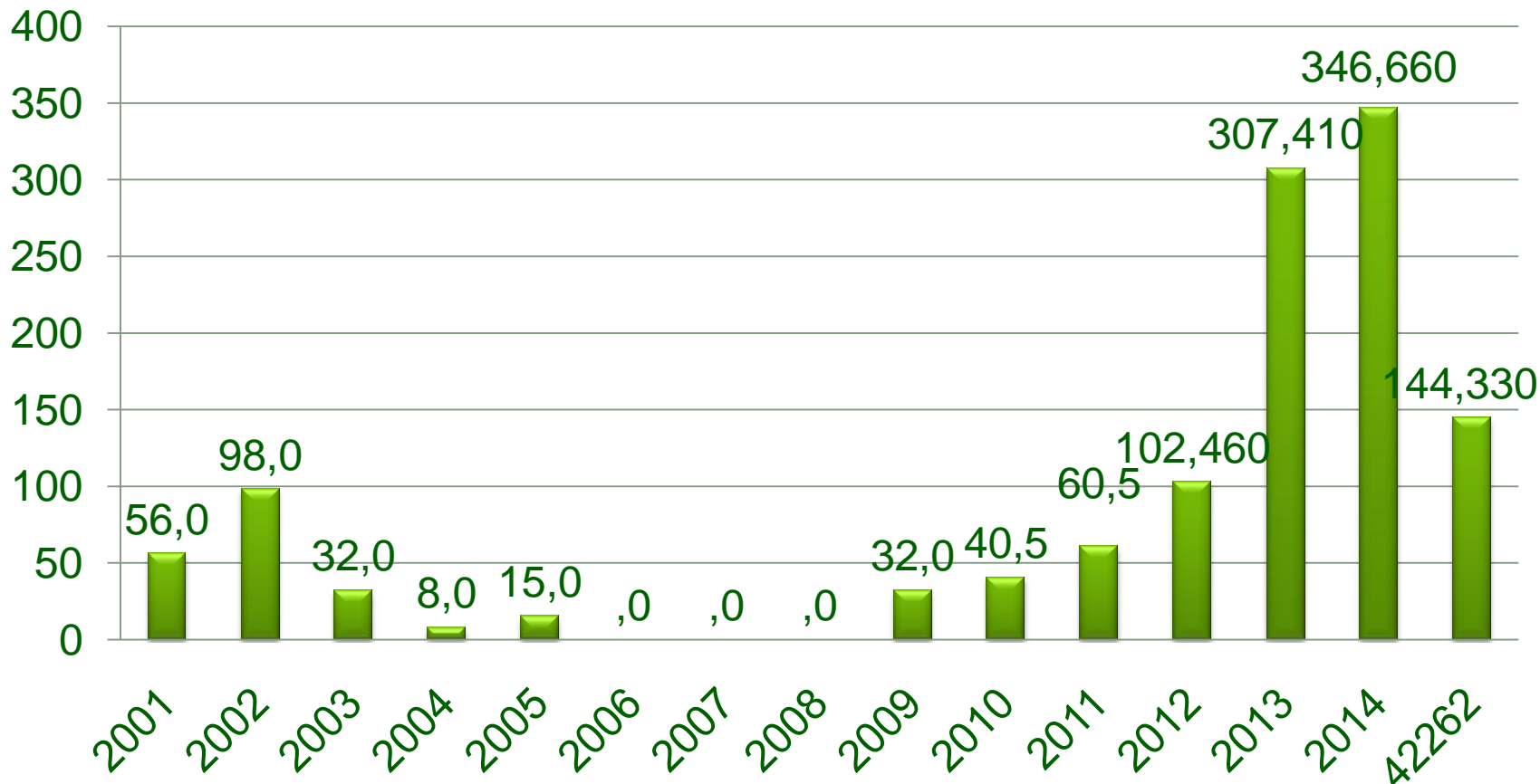
## Эмиссии корпоративных облигаций с 2000 по 2008 гг.

| ЭМИТЕНТЫ<br>ОБЛИГАЦИЙ           | НАЧ.<br>РАЗМ. | ОБЪЕМ ЗАЙМА    | СРОК<br>ОБР-Я | ГОДОВАЯ<br>ДОХОДНОСТЬ | ПЕРИОД<br>ВЫПЛАТ |
|---------------------------------|---------------|----------------|---------------|-----------------------|------------------|
| <b>6. ОАО<br/>Кыргызтелеком</b> | 18.07.02      | 1 000 000 \$   | 1 год         | 11 %                  | Ежеквартально    |
| <b>7. ОАО «Нур»</b>             | 26.07.02      | 500 000 сом    | 1 год         | 36%                   | Ежеквартально    |
|                                 | 14.04.03      | 1 000 000 сом  | 1 год         | 30%                   | Ежеквартально    |
|                                 | 16.02.04      | 750 000 сом    | 1 год         | 25%                   | Ежеквартально    |
|                                 | 15.07.04      | 2 000 000 сом  | 1 год         | 15%                   | Ежеквартально    |
| <b>8. ОсОО «Нотус»</b>          | 03.09.02      | 2 900 000 сом  | 2 года        | 18%                   | Два раза в год   |
| <b>9. ОсОО<br/>«Интерглас»</b>  | 11.07.03      | 2 000 000 евро | 2 года        | 12%                   | Два раза в год   |

## Эмиссии корпоративных облигаций прошедшие регистрацию, но признанные недействительными

| ЭМИТЕНТЫ<br>ОБЛИГАЦИЙ         | НАЧ.<br>РАЗМ. | ОБЪЕМ ЗАЙМА    | ОБЪЕМ РАЗМ.    | ГОДОВАЯ<br>ДОХОДНО<br>СТЬ     | Причина<br>аннулирования                  |
|-------------------------------|---------------|----------------|----------------|-------------------------------|---|
| 1. ОсОО «Renton Group»        | 10.04.01      | 5 000 000 сом  | 5 000 000 сом  | 40%                           | Предприятие признано банкротом            |
|                               | 19.07.01      | 50 000 000 сом | 50 000 000 сом | 40%                           |   |
| 2. ОАО «Besser-Central Asia»  | 27.04.05      | 17 000 000 сом | 10 859 200 сом | 13%                           | Накопительный счет                        |
| 3. ОАО «Токмокский завод КСМ» | 29.07.05      | 68 000 000 сом | -              | 1,5% ставки рефинанс ир. НБКР | Обществом принято решение о не размещении |

# Объем сделок с облигациями, млн. сом



## ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ С 2009 ПО 2014 гг.

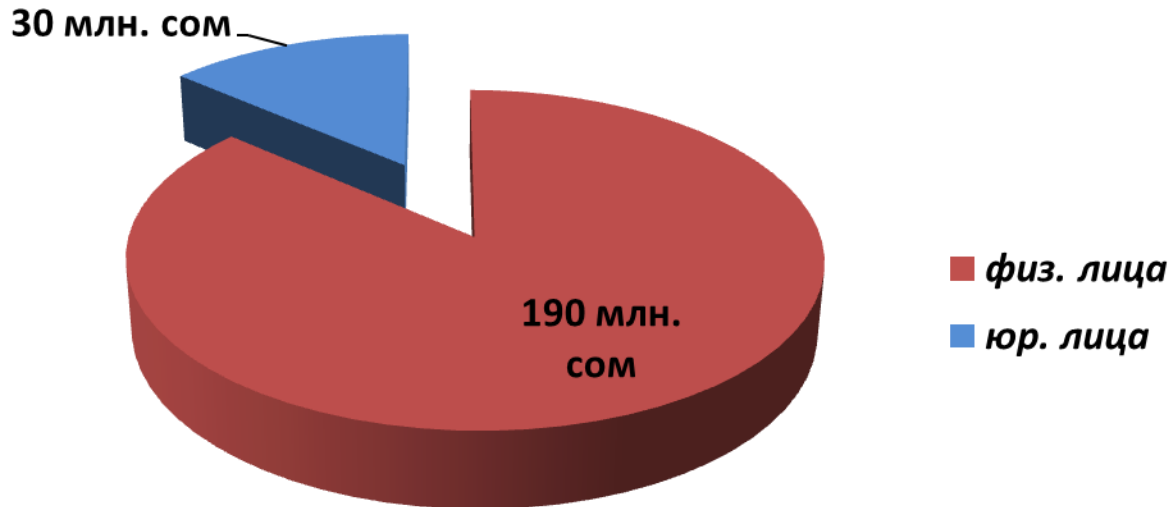
| Компания                            | Объем эмиссии<br>(сом) | Номинальная<br>стоимость | % ставка | Срок<br>обращения |
|-------------------------------------|------------------------|--------------------------|----------|-------------------|
| ОсОО Абдыш-Ата                      | 56 000 000             | 1 000 сом                | 20%      | 2 года            |
| ОсОО Компания Росказмет (1)         | 30 000 000             | 5 000 сом                | 20%      | 3 года            |
| ОсОО Компания Росказмет(2)          | 60 000 000             | 5 000 сом                | 20%      | 3 года            |
| ОсОО Компания Росказмет (3)         | 60 000 000             | 5 000 сом                | 20%      | 3 года            |
| ЗАО Шоро (1)                        | 45 000 000             | 1 000 сом                | 17%      | 3 года            |
| ЗАО Шоро (2)                        | 23 000 000             | 1 000 сом                | 17%      | 2 года            |
| ОсОО «Строительный «Атлант-Холдинг» | 49 800 000             | 1 000 сом                | 20%      | 2 года            |

## ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ С 2009 ПО 2015 гг.

| Компания                       | Объем эмиссии<br>(сом) | Номинальная<br>стоимость | %<br>ставка | Срок<br>обращения |
|--------------------------------|------------------------|--------------------------|-------------|-------------------|
| ОсОО «Первая Металлобаза» (1)  | 50 000 000             | 5 000 сом                | 20%         | 3 года            |
| ОсОО «Первая Металлобаза» (2)  | 70 000 000             | 5 000 сом                | 20%         | 3,5 года          |
| ЗАО «КИКБ»(1)                  | 100 000 000            | 1 000 сом                | 14 %        | 2 года            |
| ЗАО «КИКБ» (2)                 | 150 000 000            | 1 000 сом                | 14 %        | 3 года            |
| ОсОО «Аю»                      | 100 000 000            | 1 000 сом                | 14 %        | 2 года            |
| <b>Новые выпуски облигаций</b> |                        |                          |             |                   |
| ЗАО «КИКБ» (3)                 | 200 000 000            | 1 000 сом                | 14%         | 2 года            |
| ОАО МФК «Салым Финанс»         | 75 000 000             | 1 000 сом                | 18%         | 2 года            |



Доход полученный инвесторами  
(с 2009 по 2014 гг.)  
от приобретения облигаций составил  
**220 млн. сом :**



# Условия выхода на рынок корпоративных облигаций

---

- Эмитент должен быть безубыточным за последний отчетный год либо по сумме 3-х последних лет
  - Финансовая отчетность эмитента должна вестись в соответствии с требованиями МСФО и быть подтверждена независимым аудитором
  - Эмитент выпускает облигации не ранее третьего года своего существования
  - Эмитент имеет право выпускать облигации на сумму не превышающую размер собственного капитала
-

# ОсОО «Абдыш Ата»

---

- Выход компании ОсОО «Абдыш-Ата» на фондовый рынок позволил ей начать сотрудничество с ЕБРР.
- Ценные бумаги компании «Абдыш-Ата» были включены в категорию «Blue Chips» котировального листа Кыргызской фондовой биржи. Публичность и прозрачность предприятия, а также доверие к нему со стороны инвесторов, подтвердилось успешным размещением облигаций
- Обращение облигаций завершилось в 2011 г.



# Структура инвесторов ОсОО «Абдыш-Ата»



# Требования к компании для сотрудничества с SBS Programm

---

- 1. Местные компании:** Программа SBS работает с компаниями, доля собственности в которых на 80% принадлежит местным владельцам (гражданам КР).
- 2. Частные:** максимально допустимая доля государственной собственности для предприятия-клиента Программы SBS – 25%.
- 3. Менее 500 сотрудников:** Это определение Программы SBS для «предприятия малого и среднего бизнеса».
- 4. В бизнесе не менее 2 лет (1 год в Кыргызстане и Таджикистане):** чтобы подходить для рассмотрения поддержки SBS, предприятие должно зарекомендовать себя на рынке.
- 5. Не более 20% иностранного капитала**

# ОсОО «Компания Росказмет»

---

- Благодаря двум выпускам облигаций Компании Росказмет удалось привлечь через фондовый рынок дополнительных оборотных средств на сумму 90 млн. сом и значительно повысить объемы продаж металлопродукции.

# ОсОО «Первая Металлобаза»

---

Благодаря привлеченным средствам:

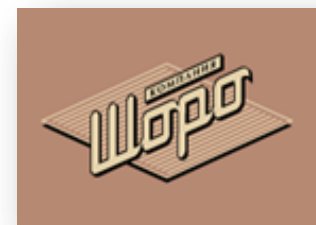
- активы компании увеличились на 7,5%
- увеличился товарооборот - на 40%
- увеличилась доля компании на рынке – до 13%
- увеличилась клиентская база – на 20%



# ЗАО «Шоро»

---

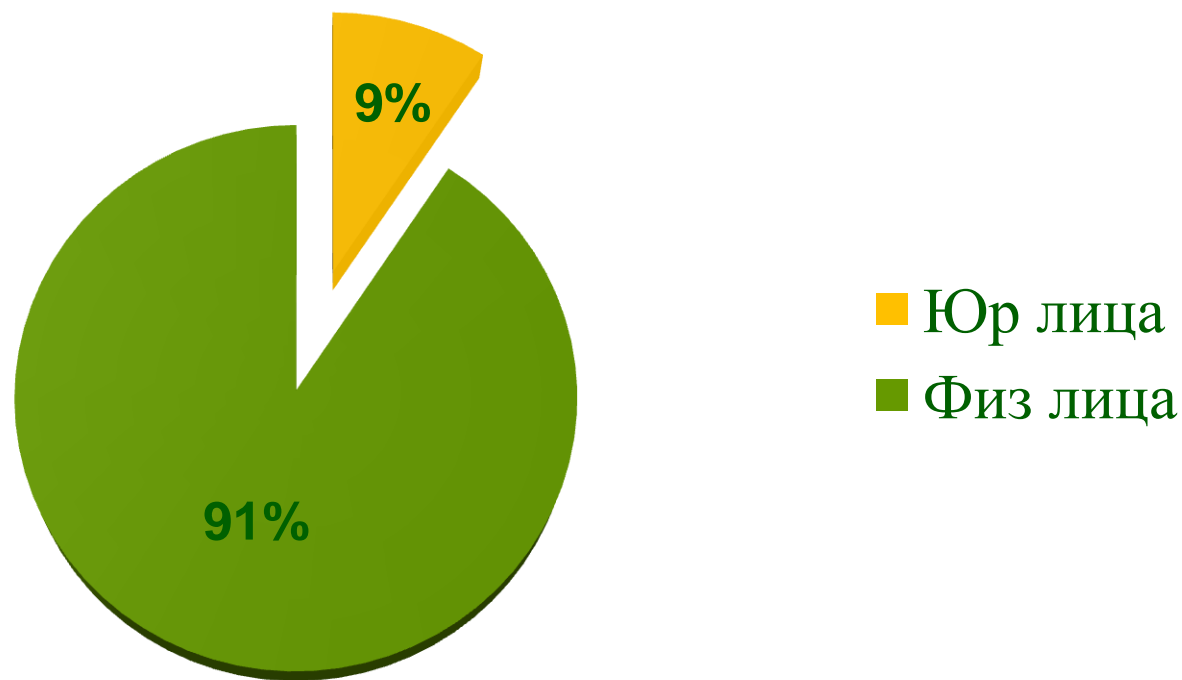
- Формирование успешной кредитной истории
- Увеличение ассортимента товаров компании
- Успешное завершение обращения облигаций компании на рынке





# Структура инвесторов ЗАО «Шоро» ( 2 эмиссии)

---



# Риски эмитентов облигаций

---

- Изменения в законодательстве
  - Нет гарантий полного объема выпущенных облигаций;
  - Признание выпуска облигаций недействительным;
  - Отсутствия активного вторичного рынка по облигациям компании
  - Риски связанные с деятельностью компании-эмитента :
    - экономические риски
    - политические риски
    - социальные риски и.т.д
-

# **Способы управления и минимизации рисков**

---

# Главные факторы успешного выпуска облигаций

---

Основными факторами для инвестора при принятии инвестиционного решения, являются

- **доходность** вложения,
- **надежность** финансового инструмента,
- **ликвидность** (возможность максимально быстро вернуть вложенные средства).



# Главные факторы успешного выпуска облигаций

---

- Привлекательные условия займа:
    - доходность
    - срок обращения
    - периодичность выплаты %
    - валюта выпуска
    - дополнительные условия (пут опцион, наличие маркет-мейкера, гарантии или обеспечение и т.д.)
  - Эффективная маркетинговая кампания;
  - Положительная репутация и доверие к компании со стороны инвесторов;
  - Прозрачность и готовность к контактам с инвесторами;
-

# Листинг на фондовой бирже

---

**Листинг** – это процедура допуска ценных бумаг в котировальный лист фондовой биржи.

## Преимущества:

- открытость эмитента делает ценные бумаги привлекательными;
  - положительный имидж и доверие инвесторов;
  - льготное налогообложение (кроме SU).
-

# Основные требования к листингу

---

## Категория «IL», «BC», «SU»

- быть безубыточным за последний отчетный год или по сумме трех последних лет;
  - не должен иметь задолженностей по выплате дивидендов и исполнению обязательств по выпущенным ценным бумагам;
  - финансовая отчетность Эмитента должна составляться в соответствии с МСФО;
  - финансовая отчетность должна быть подтверждена заключением независимого аудитора, соответствующего требованиям биржи.
-

# Категории листинга

---

| <b>Категория</b>                      | <b>Размер<br/>собств.<br/>капитала</b> | <b>Срок существования<br/>юр. лица</b> | <b>Объем<br/>эмиссии<br/>облигаций</b> |
|---------------------------------------|--|--|--|
| <b>IL</b><br>International<br>Listing | не менее<br>400 млн. сом               | не менее 3 лет                         | не менее<br>100 млн. сом               |
| <b>BC</b><br>Blue Chips               | не менее<br>50 млн. сом                | не менее 1 года                        | не менее<br>10 млн. сом                |
| <b>SU</b><br>Start Up                 | не менее<br>20 млн.сом                 | не менее 1 года                        | не менее<br>10 млн. сом                |

---



# Налоговые аспекты

---

- Проценты и доход от прироста стоимости ценных бумаг, находящихся в категориях листинга «IL» и «BC» определены как необлагаемые доходы;
  - Доход по ценным бумагам категории «SU» облагается 10% налогом.
-

## Проблемы, с которыми сталкиваются профессиональные участники РЦБ с ЗАО «КФБ»

---

- 1) Повышение тарифов комиссионных сборов ЗАО «КФБ»:
  - *отмена минимальных порогов по комиссионным сборам,*
  - *увеличение тарифов на прямые сделки с облигациями на 115%.*
- 2) Отмена регистрации прямых сделок в рамках одной брокерской компании
- 3) Предварительное депонирование денежных средств:
  - увеличение расходов на проведение сделки,
  - упущенная выгода у инвесторов,
  - потеря части инвесторов
  - увеличение сроков регистрации сделок.

# К чему привело повышение тарифов?

---

- Удорожание выхода на фондовый рынок для эмитентов
- Удорожание стоимости комиссионного сбора для инвесторов
- Снижение эффективной ставки доходности облигаций для инвесторов
- Искажение понятия «рыночные сделки»

# Факторы, препятствующие развитию фондового рынка Кыргызстана

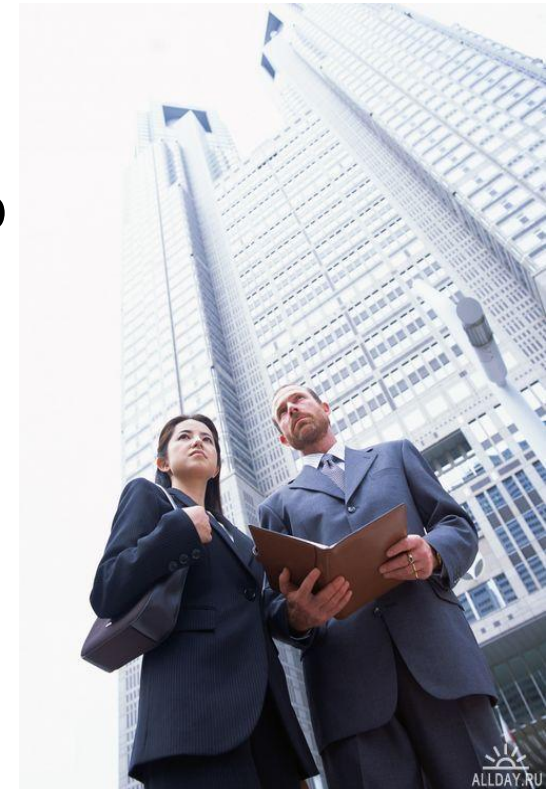
---

- Отсутствие прозрачности финансового состояния компаний;
  - Низкие стандарты корпоративного управления;
  - Неосведомленность эмитентов
  - Низкий уровень финансовой грамотности населения;
  - Слабая активность институциональных инвесторов;
  - Отсутствие рейтинговых агентств для оценки надежности корпоративных ценных бумаг и их эмитентов
-

# Перспективы рынка облигаций в Кыргызстане (мечта)

---

- Рост отечественного производства
- Удешевление заемных средств
- Переток капитала в реальный сектор экономики
- Уменьшение теневого сектора экономики
- Активизация фондового рынка
- Повышение инвестиционной привлекательности Кыргызстана





**СЕНТИ**  
ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ

---

# **Успехов и процветания Вам!**

**Кыргызская Республика, 720001,  
г. Бишкек, пр-т Чуй, 219, 9 этаж**

**E-mail: [senti@senti.kg](mailto:senti@senti.kg)**

**[www.senti.kg](http://www.senti.kg)**

---