Капитал для России

Капитал в России

Citi – один из лидеров по организации выпусков российских эмитентов. Citi выступал ведущим организатором многочисленных сделок на рынках долгового капитала, включая первое размещение облигаций РФ на международном рынке в 2010 г.

Выпуски еврооблигаций

ВымпелКом
$200 млн до 2014
$500 млн до 2017
$1,500 млн до 2022
Июнь 2011

Тинькофф Кредитные Системы
$175 млн до 2014
Апрель 2011

ХКФ Банк
$500 млн до 2014
Март 2011

НОВАТЭК
$600 млн до 2016
$650 млн до 2021
Январь 2011

ВымпелКом
$500 млн до 2016
$1000 млн до 2021
Январь 2011

ВЭБ
$1000 млн до 2025
$600 млн до 2017
Ноябрь 2010

ВТБ
$1 млрд до 2020
Октябрь 2010

Промсвязьбанк
$200 млн до 2016
Июль 2010

ВЭБ
$1 млрд
$600 млн
(доп. размещение)
до 2020
Июль 2010

Credit Europe Bank
Кредит Европа Банк
$300 млн до 2013
Май 2010

Российская Федерация
$2 млрд до 2015
$3.5 млрд до 2020
Апрель 2010

РоссельхозБанк
Россельхозбанк
30 млрд руб. до 2013
Март 2010

Выпуски рублевых облигаций

otpbank
ОТП Банк
5 млрд руб.
2.5 млрд руб.
Март, август 2011

Credit Europe Bank
Кредит Европа Банк
4 млрд руб.
Февраль 2011

РоссельхозБанк
Россельхозбанк
20 млрд руб.
Июль 2011

Газпромбанк
10 млрд руб.
Декабрь 2010

ПрофМедиа
ПрофМедиа
3 млрд руб.
Июль 2010

ТрансКонтейнер
3 млрд руб.
Июнь 2010

Severstal
Северсталь
15 млрд руб.
Февраль 2010

РоссельхозБанк
Россельхозбанк
10 млрд руб.
Ноябрь 2009

АИЖК
28 млрд руб.
Август 2009

Банк Центр-Инвест
Центр-инвест
3 млрд руб.
Июнь 2009

Газпром
15 млрд руб.
Июнь 2009

ЕБРР
3 млрд руб.
5 млрд руб.
Апрель 2009

Долговые рынки капитала Citi Россия:

Никита Гусаков (495) 643-15-17
Лилия Панова (495) 643-15-56
Дмитрий Кононов (495) 643-15-10

www.citibank.ru

citi®

на правах рекламы

2011

СПРАВОЧНИК ЭМИТЕНТА

официальный
партнер

citi®

Антонина ТЕР-АСТВАЦАТУРОВА,
редактор проекта

Занимаясь подготовкой «Справочника эмитента – 2011» и перелистывая в один из нервных для рынка августовских дней дебютный выпуск этого сборника, выпущенный компанией Cbonds в 2008 году, я с иронией отметила для себя некую закономерность. Как и три года назад, «Справочник эмитента» выходит в свет, когда рынки штормит и инвесторы лихорадочно пытаются прибиться хоть к какому-то берегу, бросив якорь в знакомой тихой гавани. Это что же получается, наш проект — индикатор кризиса?!

Поразмыслив на эту тему, я поняла, что мне категорически не нравится такая формулировка. Во-первых, потому что по натуре я все же ближе к тем самым оптимистам, хоть их ряды нынче и поредели весьма основательно. Во-вторых, просто выступаю за историческую справедливость.

Не индикатор кризиса, но индикатор изменений. Так-то лучше!

За последние три года российскому рынку действительно приходилось не единожды меняться: то под влиянием вызовов, которые бросала глобальная конъюнктура, то с правильной подачи российских регуляторов, то по инициативе самих же участников рынка капитала.

Мы свыклись со словом «дефолт», которое вошло почти в ежедневный обиход финансистов, эмитентов и инвесторов, мы приспособились и смогли оценить достоинства и недостатки системы букбилдинга, которую последние годы с таким упорством лоббировали российские инвестбанки, мы практически забыли, что такое векселя, но вспомнили про плавающие ставки, разузнали, что такое еврооблигации в экзотических валютах, и как следует распробовали биржевые инструменты.

Где-то было мудро сказано, что иногда условия меняют направления, и хотя все перемены обычно трудно даются и дорого обходятся, но обязательно окупаются со временем.

Раз уж мы инвестировали во время, значит остается только дождаться, когда оно принесет заслуженную прибыль.

Никита ГУСАКОВ,
директор, долговые рынки капитала, Citi Россия

«Справочник эмитента – 2011» выходит в свет на очень непростом рынке. События августа с дебатами по поводу увеличения объема долга США, понижением рейтинга Штатов и дискуссией вокруг суверенных обязательств Европы привели к резкому «бегству в качество» со стороны инвесторов. Многим участникам рынка может показаться парадоксальным ралли в казначейских обязательствах США после снижения рейтинга, однако очевидно, что для инвесторов они по-прежнему остаются наиболее надежным инструментом. При этом мы видим сохраняющуюся тенденцию притока средств в долговые инструменты развивающихся рынков. Крупные фонды, специализирующиеся на emerging markets, активно покупают подешевевшие облигации качественных эмитентов, в том числе из России.

В условиях такой высокой волатильности эмитенты, планирующие размещения в ближайшие полгода, должны следовать простому правилу — быть готовыми выйти на рынок в любой момент. Рынки, как правило, не закрываются надолго, а в последнее время рыночные циклы становятся все короче. Поэтому поймать правильное «окно» гораздо сложнее. Однако, имея готовую документацию по облигациям, можно воспользоваться подходящим периодом стабильности длиной в три-пять дней и реализовать успешную сделку. Отличным примером может служить крупнейшее в этом году размещение российского эмитента — выпуск еврооблигаций «ВымпелКома» на $2.2 млрд, проведенный в течение одного дня.

Другим важным элементом взвешенной стратегии финансирования должен быть максимально широкий выбор инструментов фондирования. Несмотря на то что разные рынки зачастую подвержены воздействию одних и тех же факторов, они не двигаются параллельно. Мы видели массу примеров, когда рынок еврооблигаций закрывался, а банковский рынок и рынок внутренних облигаций еще оставляли возможности для заимствований, и наоборот. Поэтому заемщик, имеющий в арсенале максимальное количество инструментов, получает больше шансов на успех.

И наконец, ключевым и традиционным фактором успеха на любом рынке является информационная открытость компании. В условиях волатильности инвесторы предпочитают сокращать количество эмитентов в портфеле, оставляя бумаги лишь тех компаний, бизнес которых они знают и понимают. Поэтому регулярный диалог с инвесторами и оперативное информирование о финансовых результатах деятельности компании и существенных событиях — непременные условия успешной долговой политики. Неслучайно специалисты в области investors relations — одни из наиболее востребованных на рынке сегодня.

Мы надеемся, что это издание поможет не только в выборе отдельных долговых инструментов и подготовке конкретных выпусков, но и в процессе построения эффективной стратегии финансирования бизнеса в целом.

Содержание

КОНЪЮНКТУРА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

8 Мировая экономика: трудный путь наверх
Кирилл Тремасов, Банк Москвы

17 Неожиданный шок или закономерность?
Максим Орешкин, Credit Agricole CIB

21 Российский долговой рынок: ключевые тенденции и основные пути развития
Дмитрий Дудкин, «УРАЛСИБ Кэпитал»

29 Третий эшелон: старые проблемы, новые вызовы
Максим Гребцов, «ОТКРЫТИЕ Капитал»

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ. ШКОЛА ЭМИТЕНТА

34 Биржевые облигации — инструменты первой необходимости
Сергей Синкевич, ММВБ

37 Паритет возможностей. Почему от схемы букбилдинга выигрывают как инвесторы, так и эмитенты?
Константин Церазов, ИК «Тройка Диалог»

39 Особенности подхода к структурированию и размещению банковских выпусков
Александр Ковалев, ВТБ Капитал

45 Секьюритизация: жизнь после кризиса
Лилия Панова, Дмитрий Кононов, Citi Россия

51 Плавающая ставка: поиск возможностей для эмитентов и инвесторов
Олег Корнилов, Дмитрий Румянцев, Райффайзенбанк

54 Облигации с госгарантией: есть ли жизнь в России?
Сергей Кадук, «ВЭБ Капитал»
Дмитрий Соболев, адвокатское бюро «Линия права»

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

60 Выпуск субординированных еврооблигаций: взгляд эмитента
Антон Митенев, Промсвязьбанк

66 FRN: практика российских эмитентов
Евгения Любимова, Александр Мельцов, Нина Антонова, HSBC

69 Новые тренды: еврооблигации в экзотических валютах
Кирилл Кондрашин, Михаил Пичугин, ВТБ Капитал

73 Кредитные ноты: назад в будущее
Степан Амосов, ING Commercial Banking (Россия)

77 Исламское финансирование набирает популярность
Александр Казаков, Газпромбанк

СИНДИЦИРОВАННОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

82 Рыночные синдикации vs клубные сделки. За и против
Антон Кукоба, Райффайзенбанк

86 Российские и иностранные банки в синдицированных сделках. Выбор организатора
Людмила Арсенова, группа «Сосьете Женераль»

91 Рынок рублевых синдикаций: сложности организации
Алексей Плутицкий, Альфа-Банк

95 Роль и стратегия ЕБРР на российском рынке синдикаций
Лоренц Йоргенсен, ЕБРР

98 Loan Market Assosiation в главной роли
Клэр Доусон, LMA

РЫНОК IPO ДЛЯ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ

103 Отраслевые, региональные и приватизационные тренды на рынке IPO в 2010–2011 гг.
Ангелика Генкель, Альфа-Банк

108 IPO в России: взгляд институционального инвестора
Яна Тульчинская, «АТОН»

111 IPO: возможности для компании
Дмитрий Скляров, Александр Плюснин, ADE Professional Solutions

115 Лондонский рынок NYSE Euronext для международных эмитентов
Аарон Голдстейн, NYSE Euronext

118 Публичное размещение акций. Практические рекомендации биржи
Николай Орлов, ММВБ

121 Особенности рыночной инфраструктуры IPO
Алексей Елисеев, РТС

ЮРИДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РЫНКОВ КАПИТАЛА

127 Правовые механизмы выпуска классических корпоративных облигаций
Александр Некторов, Анастасия Шевченко, юридическая фирма «Некторов, Савельев и Партнеры»

134 Налоговые аспекты выпуска корпоративных еврооблигаций для российских эмитентов
Алексей Кузнецов, Оксана Ярощук, «Эрнст энд Янг»

139 Ипотечные облигации в российском законодательстве: посткризисная практика
Владимир Драгунов, Ольга Эрман, Baker & McKenzie

143 Особенности структурирования CLN по российскому праву
Михаил Малиновский, адвокатское бюро «Линия права»

УЧАСТНИКИ РЫНКА

150 Инвестиционные банки

161 Рейтинговые агентства

162 Юридические и финансовые консультанты

164 Российские и зарубежные биржи и торговые системы

ПРИЛОЖЕНИЯ

166 Рейтинги инвестиционных банков

174 Статистика