«Осенний марафон», переходящий в «зимнюю лыжню»

Канр Лиджиев

На середину октября в базе Cbonds зафиксировано более 90 зарегистрированных и еще не размещенных выпусков облигаций общим объемом около 170 млрд руб. К этому следует добавить еще как минимум 90 эмиссий более чем 80 эмитентов, принявших решения о выпуске облигаций суммарным объемом около 150 млрд руб. Таким образом, «навес» первичных размещений составляет порядка 320 млрд. руб. С учетом этого можно с уверенностью констатировать, что 34 сентябрьских размещения облигаций — только начало длинной «марафонской» дистанции, которую предстоит преодолеть рынку.

Таблица 1. Результаты прошедших октябрьских аукционов

	Номинальный объем	Срок обращения	Оферта	Дата размещения	Организатор	Кол-во членов синдиката	Кол-во заявок на аукционе	Спрос на аукционе	Дох-ть к оферте/ погашению	Кол-во сделок
Банк СОЮЗ-2	2 000	3 года	1 год	10/03/2006	Банк СОЮЗ	9	н.д.	2 440	8,55	28
Агрика Продукты Питания-1	1 000	3 года	1,5 года	10/03/2006	Промсвязь-банк	10	32	1 560	12,15	33
СНХЗ Финанс-1	1 000	3 года	1 год	10/03/2006	РЕГИОН	15	44	1 300	10,99	35
Разгуляй-Финанс-2	2 000	5 лет	1,5 года	10/03/2006	Банк Москвы	14	70	4 000	10,51	16
АИЖК-7 аморт	4 000	7/15/2016		10/04/2006	Росбанк, Ренессанс Капитал	15	37	6 116	7,90	32
АИЖК-8 аморт	5 000	6/15/2018	3/15/2014	10/04/2006	Росбанк, Ренессанс Капитал	15	39	5 781	7,85	39
МДМ-Банк-3	6 000	3 года	1 год	10/05/2006	МДМ-Банк	10	н.д.	8 100	7,75	10
ОГК-5-1	5 000	5 лет	3 года	10/05/2006	Газпромбанк, КИТ Финанс	19	120	11 000	7,64	61
Банк Северная Казна-1	1 000	3 года	1 год	10/05/2006	ТРАСТ	11	34	1 206	11,19	31
Брянск-25002	300	2 года		10/05/2006	КИТ Финанс, Банк СОЮЗ	2	внебиржевое размещение			
ФСК ЕЭС-4	6 000	5 лет		10/12/2006	Газпромбанк, Ренессанс Капитал	20	90	8 300	7,43	70
Липецк-25001	300	3 года		10/12/2006	Банк ЗЕНИТ	2	н.д.	н.д.	7,65	4
Пензенская обл-34001 аморт	800	3 года		10/13/2006	Банк СОЮЗ	12	внебиржевое размещение			
Инвест-компания РУБИН-1	1 200	3 года	1 год	10/17/2006	Банк ЗЕНИТ, Банк Москвы	8	81	1 785	12,52	40
ХКФ Банк-4	3 000	5 лет	2 года	10/18/2006	ИНГ Банк (Евразия), Райффайзен-банк	11	н.д.	4 033	10,33	44
Единая Европа-1	1 200	4 года	2 года	10/19/2006	Евро-финансы, ТрансКредит-Банк	6	38	1 323	11,04	37

Сентябрьские размещения показали, что рынок находится в хорошей форме. Первые аукционы октября также подтвердили его неплохое состояние: эмитенты адекватно оценивают ситуацию и готовы предоставлять инвесторам аукционные премии, инвесторы «отзывчивы», спрос на аукционах остается на хорошем уровне, банкам-организаторам удается формировать большие синдикаты.

Основные результаты прошедших октябрьских аукционов представлены в Таблице 1.

Главным событием на первичном рынке корпоративных облигаций в октябре стал аукцион по размещению четвертого выпуска облигаций ФСК ЕЭС объемом 6 млрд руб., прошедший 12 октября. Энергетики объявили о дате начала размещения своих облигаций еще в сентябре, и участники рынка были осведомлены о предстоящем аукционе заранее. Как видно из Таблицы 1, за неделю до аукциона по ФСК ЕЭС-4 все остальные эмитенты взяли паузу. На наш взгляд, это неслучайно — именно по аукционам таких знаковых эмитентов участники будут и в дальнейшем проверять «пульс» рынка.

Результаты аукциона по новым бумагам ФСК ЕЭС можно назвать неплохими: не такие внушительные, как итоги аукциона по размещению облигаций ОГК-5, но на достаточно приличном уровне. В ходе аукциона инвесторами было подано 90 заявок общим объемом 8.3 млрд руб. Ставка купона, установленная на аукционе, оказалась ближе к верхнему уровню ориентировочного диапазона — 7.3% годовых. Эффективная доходность облигаций к погашению составила 7.43% годовых. По результатам размещения удовлетворено 70 заявок.

Помимо индикативных аукционов по размещению корпоративных облигаций, нельзя забывать об аукционах по размещению государственных и региональных облигаций, ставших в последнее время «дефицитными». Так, 18 октября при почти пятикратном превышении спроса над предложением прошел аукцион по доразмещению ОФЗ серии 25059 объемом 11 млрд. руб. Доходность к погашению (январь 2011 года) составила 6,26% годовых.

Результаты аукционов по ФСК ЕЭС-4 и ОФЗ-25059 показали, что рынок сохраняет хорошую форму и готов «переварить» очередную порцию облигационных займов. Практически сразу после того как результаты аукциона по госбумагам стали известны рынку, несколько эмитентов объявили даты своих аукционов. Календарь размещений на вторую половину октября представлен в Таблице 2. Помимо этого, еще более дюжины эмитентов готовы выйти на рынок со своими бумагами в ближайшие 2-3 недели.

Ближайший крупный аукцион по доразмещению госбумаг запланирован на 01.11.06 — ОФЗ серии 25060 объемом 9 млрд руб. А в середине месяца Минфин РФ собирается провести первый открытый аукцион по размещению ГСО в объеме 5 млрд руб. Параметры предлагаемых ГСО будут соответствовать параметрам ОФЗ серии 25059 с погашением в январе 2011 года.

Из «голубых фишек» отметим планы Газпрома, который имеет в арсенале три зарегистрированных выпуска облигаций общим объемом 15 млрд руб. К ним может добавиться зарегистрированный выпуск Газпромбанка объемом 5 млрд руб. До 25 декабря, согласно решению о выпуске, должны быть размещены облигации пятой серии ФСК ЕЭС объемом 5 млрд руб. До конца 2006 года АИЖК планирует разместить гарантированные государством облигации девятого выпуска объемом 5 млрд руб. Также зарегистрированные выпуски объемом 5 млрд руб. имеют «Банк Русский Стандарт» и «Мечел». Пивоваренная компания «САН Интербрю» готовится разместить третий и четвертый выпуски облигаций общим объемом 7 млрд руб. К перечисленным эмитентам в ближайшее время присоединятся «ЛУКОЙЛ» и «ВТБ Розничные

Таблица 2. Аукционы на вторую половину октября

	Объем эмиссии, млн руб.	Дата начала размещения	Дата погашения	Организаторы
Промтрактор-Финанс, 2	3 000	24.10.2006	18.10.2011	АК БАРС, Газпромбанк
Сибакадембанк, 5	3 000	24.10.2006	18.10.2011	Газпромбанк, Ситибанк
ПФПГ-Финанс, 1	1 100	23.10.2006	19.10.2009	закрытая подписка
Ярославская обл-34006 (2 тр.) аморт	1 000	24.10.2006	4/19/2011	Росбанк
САМОХВАЛ, 1	1 500	25.10.2006	10/21/2009	АТОН
Белгородская обл, 24002	1 020	25.10.2006	19.10.2011	КБ «Национальный стандарт», РЕГИОН
Уральский лизинговый центр, 1	1 000	25.10.2006	28.10.2009	Уралсиб, Банк ЗЕНИТ
Содружество-Финанс, 1	2 500	26.10.2006	22.10.2009	Райффайзенбанк
Джей Эф Си, 1	2 000	26.10.2006	20.10.2011	Уралсиб, АБН АМРО
Жилсоципотека-Финанс, 1	600	26.10.2006	22.10.2009	ТрансКредитБанк
БЕЛАЗКОМПЛЕКТ ПЛЮС, 1	500	26.10.2006	22.10.2009	Росбанк
Арсенал, 2	300	26.10.2006	21.04.2011	Северо-Западный Сбербанк
БАНАНА-МАМА, 1	1000	10/27/2007	10/23/2010	Тройка Диалог
ПРОТЕК ФИНАНС, 1	5000	11/9/2007	11/2/2012	Райффайзенбанк, Ренессанс Капитал

услуги». В октябре крупнейшая нефтяная компания России приняла решение о выпуске двух облигационных займов общим объемом 14 млрд руб. ВТБ РУ принял решение о выпуске облигаций объемом 6 млрд руб.

Нельзя пройти мимо планов компаний электроэнергетики. Если 2005 год можно назвать годом компаний торговой отрасли, то 2006 год уже смело можно называть годом компаний электроэнергетики. Реформа отрасли стимулирует развитие рынка облигаций этих компаний. К обращающимся в начале года бумагам Башкирэнерго, Ленэнерго и ФСК ЕЭС в 2006 году уже добавились облигации Мосэнерго, «ГидроОГК», ОГК-5 и МОЭСК. Долговая программа 2006 года ФСК ЕЭС еще не закончена, у Ленэнерго в планах размесить бонды на 3 млрд руб. Приняли решение о выпуске облигаций Кубаньэнерго (7 млрд руб.) и ОГК-3 (5 млрд руб.). О своих планах разместить облигации в 2007 году объявили генерирующие компании ТГК-1, ТГК-6 и ТГК-11.

Возможно, до конца года на рынке мы увидим первые ипотечные облигации. Газпромбанк выступит организатором секьюритизации портфеля закладных АКБ «СОВФИНТРЕЙД», осуществляемой посредством выпуска облигаций объемом 3 млрд руб. с ипотечным покрытием. Эмитентом облигаций с ипотечным покрытием выступит компания «ГПБ-Ипотека». Будут выпущены амортизационные бумаги сроком погашения 29.12.2036.

К концу года традиционно набирает ход первичный рынок облигаций региональных и местных органов власти. Хотя в последнее время на этом рынке наметилась тенденция внебиржевых размещений, но и здесь до конца года ожидается ряд интересных аукционов: Красноярский край на 5 млрд руб., Казань на 2.5 млрд руб., Нижегородская область на 2 млрд руб., Новосибирск на 1.5 млрд руб. и Томская область на 1 млрд руб. При этом не исключено, что некоторые региональные и муниципальные эмитенты не станут размещать облигации в 2006 году, как это уже сделала Республика Коми, отказавшись от размещения займа объемом 1 млрд руб.

В конце отдельно остановимся на последних решениях ФСФР РФ о регистрации облигаций и решениях ряда компаний о выпусках.

Без учета размещенных выпусков и выпусков, по которым уже объявлены даты аукционов, в сентябре — первой половине октября ФСФР зарегистрировала 39 выпусков облигаций общим объемом 75.2 млрд руб.

В Таблице 3 представлены основные параметры зарегистрированных выпусков объемом более 1.5 млрд руб.

За первую половину осени как минимум 50 компаний и банков приняли решения разместить 54 выпуска облигаций на общую сумму 94.4 млрд руб. В Таблице 4 представлены основные параметры таких выпусков объемом более 1.5 млрд руб. Таким образом, налицо все предпосылки к тому, что при хорошем самочувствии рынок облигаций из «осеннего марафона» сразу встанет на «зимнюю лыжню» 2007 года.

Таблица 3. Зарегистрированные в первой половине осени 2006 года выпуски облигаций объемом более 1.5 млрд руб.

Эмитент	Планируемый объем	Организаторы	Дополнительная информация
Газпром-7	5 000 000 000		3 года
Газпром-8	5 000 000 000		5 лет
Газпром-9	5 000 000 000		7 лет
ФСК ЕЭС-5	5 000 000 000	Газпромбанк, Ренессанс Капитал	3 года
Дикси-Финанс-2	4 000 000 000	ТРАСТ	
Трансмашхолдинг-2	4 000 000 000	Транскредитбанк, Альфа-Банк, Внешторгбанк	4 года. Поручительство — ООО Новочеркасский электровозостроительный завод, ЗАО УК Брянский машиностроительный завод, ОАО ХК Коломенский завод, ОАО Демиховский машиностроительный завод.
ИСО ГПБ-Ипотека (АКБ «СОВФИНТРЕЙД»)	3 000 000 000	Газпромбанк (закрытая подписка)	Ипотечные облигации. Срок погашения — 29 декабря 2036 года. Ежеквартальный фиксированный купон. Частичное досрочное погашение. Ипотечное покрытие сформировано портфелем рублевых закладных, приобретенных эмитентом у АКБ «СОВФИНТРЕЙД». Планируется, что обращение данных облигаций на вторичном рынке начнется в декабре.
Объединенные кондитеры-Финанс-1	3 000 000 000	Райффайзенбанк	5 лет. Поручительство — ОАО МКФ Красный Октябрь, ОАО КК Бабаевский, ОАО МКФ РОТ ФРОНТ, ОАО ХК Объединенные кондитеры
Интегра Финанс-2	3 000 000 000		
Банк ЗЕНИТ-3	3 000 000 000	Банк ЗЕНИТ	5 лет
М.видео Финанс-1	2 000 000 000		3 года
Патэрсон-Инвест-1	2 000 000 000		3 года
Сахарная Компания-1	2 000 000 000		3 года. «Сахарная Компания» образованна в результате реструктуризации сахарного направления бизнеса Корпорации «Евросервис»
МИАН-Девелопмент-1	2 000 000 000		3 года
ТОАП-Финансы-1	2 000 000 000	Банк СОЮЗ	3 года. Оферта — 1,5 года. Поручительство — ООО «ТД «Топливное Обеспечение Аэропортов»
САМОХВАЛ-1 (Москва)	1 500 000 000	АТОН	3 года. Оферта - 1,5 года.
Сахатранснефтегаз-1	1 500 000 000		3 года. 100% учредитель компании — Минимущество Республики Саха (Якутия)
Севкабель-Финанс-3	1 500 000 000	Внешторгбанк	5 лет
ТЕРНА-Финанс-2	1 500 000 000	Банк Москвы	5 лет
ТехноНИКОЛЬ-Финанс-1	1 500 000 000	Росбанк, ММБ	3 года

Таблица 4. Принятия решений о выпусках облигаций объемом более 1.5 млрд руб. в первой половине осени 2006 года

Эмитент	Планируемый объем	Организаторы	Дополнительная информация
ЛУКОЙЛ-3	8 000 000 000	АБН АМРО	5 лет
ЛУКОЙЛ-4	6 000 000 000	АБН АМРО	7 лет
ВТБ Розничные Услуги	6 000 000 000	ВТБ	4 года
Кокс-2	5 000 000 000		5 лет
ОГК-3-1	3 000 000 000	Газпромбанк	5 лет
Русфинанс Банк-1	4 000 000 000		3 года
Уфимское моторостроительное производственное объединение-2	4 000 000 000		3 года
КМБ-БАНК-1	3 400 000 000		5 лет
Ленэнерго-2	3 000 000 000		5 лет
ЗАО «Ассоциация «ГРАНД»	3 000 000 000		3 года
Москоммерцбанк-2	3 000 000 000	Москоммерцбанк	4 года. Оферта — 1,5 года.
ТД «ПигМа» -1 (Нижний Новгород)	3 000 000 000		3 года
РМК-ФИНАНС-1	3 000 000 000	Альфа-Банк	3 года
СУ-155 КАПИТАЛ-3	3 000 000 000		5 лет
Бородино-Финанс-1	2 500 000 000		3 года
Космос-Финанс-1	2 000 000 000		4 года
Ренессанс Капитал-1	2 000 000 000		3 года
Русь-Банк-2	2 000 000 000		3 года
ЮТэйр-Финанс-3	2 000 000 000		4 года. Оферта - 2 года.
ООО «Алькор и Ко» -1	1 500 000 000		3 года
Виктория-Финанс-2	1 500 000 000	Тройка Диалог	3 года
Восточный экспресс банк-1	1 500 000 000	Тройка Диалог, Сибакадембанк	3 года. Размещение планируется в декабре.
Марийский НПЗ-Финанс-2	1 500 000 000		
Уфаойл-ОПТАН-1	1 500 000 000	МДМ-Банк	3 года. Оферта — 1 и 2 года.
Сибакадембанк	1 500 000 000		Для конвертации облигаций присоединяемого Уралвнешторгбанка.