Он обещал вернуться

Константин Васильев

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ СНГ В СЕНТЯБРЕ 2007 ГОДА

В сентябре первичный рынок еврооблигаций стран СНГ практически закрылся, по мнению многих участников рынка — до конца года. Доходности по бумагам корпоративного долга значительно выросли, и компаниям стало невыгодно занимать на данном рынке, теперь большинство заемщиков решает проблемы с валютным финансированием на рынке синдицированных кредитов.

На первичном рынке была только одна сделка: банк «Автомобильный Банкирский Дом» завершил 3 сентября первую частную сделку по секьюритизации портфеля автокредитов. Сделка по секьюритизации предусматривает финансирование банка в размере до 3.5 млрд руб. несколькими траншами. Единственным организатором сделки выступил банк HVB (Bayerische Hypo und Vereinsbank AG), входящий в UniCredit. Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's присвоило облигациям старшего долга рейтинг BBB, младшему мезонину-кредиту — рейтинг BB.

В дополнение к исчезнувшему объему первичных размещений, на рынке идут разговоры о возможных проблемах эмитентов с погашением существующих займов или выплатам по оферте. Но мы видим, что компании достаточно спокойно осуществляют планируемые платежи. Так, в сентябре было погашено 5 эмиссий на общую сумму $1.56 млрд. Из них два достаточно крупных выпуска, на $1 млрд и $300 млн соответственно, погасили ВТБ и Банк «Русский Стандарт», были погашены три выпуска кредитных нот компаниями «Седьмой Континент», Уралвнешторгбанк, Экспобанк.

Всего на российский корпоративный сегмент до конца года приходится погашений на общую сумму $1.57 млрд, в других странах СНГ — $216 млн. Наиболее крупные выплаты предстоят ТНК-ВР — $700 млн, VTB Bank Europe — $271 млн (погашаются две эмиссии — одна в октябре, другая в самом начале января), МДМ-Банк — $250 млн. Также до конца года предстоят 4 оферты — 3 российские (Русская медная компания, «Санвэй-Груп», Московский Кредитный Банк) и одна украинская («Фуршет») — на общую сумму $425 млн. Планируется погашение и одного крупного суверенного выпуска — МинФин-8 на $1.3 млрд 14 ноября 2007 г.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ЭМИССИИ ЕВРООБЛИГАЦИЙ РФ*)

Количество анонсируемых планов по выпуску еврооблигаций значительно снизилось в сентябре, но не исчезло совсем, а также сократилось количество переносов и отмен выпусков. Мы ожидаем, что первичный рынок в четвертом квартале все-таки будет существовать, хотя, конечно, и на отличных от предыдущих уровнях. Так, на четвертый квартал заявлено планов по выпуску еврооблигаций в РФ на $7.3 млрд, около $1.2 млрд приходится на кредитные ноты (CLN), почти на $3 млрд претендует рынок сделок по секьюритизации (ABS). В других странах СНГ также заявлено планов на $4 млрд, но вероятность того, что хоть часть из этих сделок осуществится, достаточно незначительная.

Отметим, что рынок ABS, пожалуй, единственный показывает приличную жизнеспособность. Правда, сделки ушли в формат частного размещения с этапом промежуточного финансирования в виде кредитов warehouse facility. Так, к трем сделкам «ТРАСТа», ХКФ и АБД планирует присоединиться УРСА Банк с финансированием на $400 млн, ФОРА-БАНК — на $90 млн с помощью RZB, Европейский трастовый банк — на $150 млн в рамках сделки, организуемой Barclays и ВТБ.

Банк «Русский Стандарт» намерен секьюритизировать активы на $750 млн до конца года в виде двух сделок — секьюритизации портфеля кредитных карт с UniCredit и ABN AMRO на 400 млн евро и секьюритизации автокредитов с Morgan Stanley и Dresdner Bank на $150–200 млн. Банк «СОЮЗ», возможно, осуществит секьюритизацию ипотечных кредитов на $150 млн и автокредитов на $200 млн. А вот ВТБ 24 отложил секьюритизацию ипотечных активов до восстановления рынка.

Отдельно необходимо отметить агрессивные планы по заимствованиям нового эмитента на еврооблигационном рынке — факторинговой компании «Еврокоммерц». ФК «Еврокоммерц» уже в октябре может разместить трехлетние кредитные ноты на сумму 4 млрд руб. с помощью ИК «Тройка Диалог». Ставка купона по кредитным нотам прогнозируется на уровне 10.5–12% годовых, по бумагам предусмотрен пут-опцион через 1 год. В ноябре текущего года ФК «Еврокоммерц» проведет секьюритизацию дебеторской задолженности на $500 млн. Организатором сделки выступит Deutsche bank. А весной 2008 г. планирует разместить еврооблигации на $1 млрд в разных валютах. Также среди ближайших крупных сделок отметим выпуск «Газпрома» в евро с помощью Citi и Societe Generale и эмиссию ТНК-ВР с рейтингом Baa2/-/BBB- на $1.3 млрд, размещаемую Credit Suisse и UBS.

Некоторое оживление ожидается и в сегменте высокой доходности — выпусках субординированного долга и кредитных нотах, по первому из них заявлено планов на $1.4 млрд. Газпромбанк назначил Citibank и Barclays Capital организаторами субординированных евробондов, ранее банк планировал в этом году два выпуска евробондов объемом не менее $500 млн каждый. Московский банк реконструкции и развития отсрочил до конца года планировавшийся на конец сентября выпуск десятилетних субординированных евробондов объемом $100–150 млн.

Авиационный альянс AirUnion планирует до 10 октября текущего года разместить CLN на сумму до 3 млрд руб. сроком на 3 года со ставкой купона на уровне 11.8%

*) Таблица со всеми планируемыми выпусками еврооблигаций в СНГ доступна только подписчикам электронной версии журнала.

годовых. Организаторами выпуска являются ИГ «Русские Фонды» совместно с Газпромбанком, ноты обеспечены выручкой компании. Средства от размещения пойдут на реновацию парка и текущие расходы. «Интурист» планирует в 2008 г. начать выпуск долговых инструментов, в том числе CLN.

В октябре ожидаются две новаторские сделки от «Ренессанс Капитала»: компания планирует разместить через Renaissance Securities Trading ноты с несколькими траншами, индексированные к акциям Сбербанка РФ и индексу РТС. Агентство Moody's присвоило сертификатам рейтинг Ba3. Ноты будут обеспечены безусловной и безотзывной гарантией холдинга «Ренессанс Капитал».

От выпуска нот отказалась только ОГК-2, компания оказалась довольна результатом предложения акций в рамках SPO и приняла решение не предлагать рынку обмениваемые облигации. Ранее ОГК-2 допускала возможность в ходе SPO выпустить пятилетние облигации, обмениваемые на GDR, в объеме $300–350 млн. По данным источников, близких к сделке, именно эта часть предложения вызвала наибольший спрос у инвесторов — поступили заявки на $2.38 млрд.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ЭМИССИИ ЕВРООБЛИГАЦИЙ ДРУГИХ СТРАН СНГ

В странах СНГ и Балтии также ожидается возрождение первичного рынка, но гораздо меньшими темпами, чем в России, и с большой вероятностью переноса сделок до «благоприятных окон».

Особенно сильно кризис ударил по казахстанским банкам, причем если крупные системообразующие банки, близкие к правительству страны, скорее всего, получат финансовую помощь, то небольшим банкам, возможно, придется идти на поглощение другими, чтобы избежать дефолтов. Так, в первую очередь, опасение участников рынка вызывает внешний долг Альянс Банка в $3 млрд только в виде еврооблигаций, без учета синдикаций. Хотя банк рассчитывает до конца года погасить внешние займы на $400 млн. Но отреагировали на кризис и самые крупные банки — Банк «ТуранАлем» сообщил, что в этом году больше не будет привлекать внешние заимствования.

На украинском рынке положение банков видится в более позитивном свете, так как большинство из них государственные или находятся под контролем международных банковских групп. Так, Укрсоцбанк, который в скором времени войдет в UniCredit Group, хочет выпустить еврооблигации на $400–600 млн в начале 2008 г. Государственный Ощадный банк намерен выпустить еврооблигации на сумму $100–150 млн на 3 года. В корпоративном секторе еще лучше: Донбасская топливно-энергетическая компания (ДТЭК) намерена уже в ноябре 2007 г. выпустить еврооблигации на сумму до $500 млн. Тем не менее, украинские финансовые власти решили пойти навстречу местным заемщикам и отменить ограничение на процентную ставку по новым еврооблигациям.

В очередной раз мы услышали новость из Азербайджана: в этом месяце правительство страны сообщило об увеличении суммы займа до $500 млн, привлекаемых через Citi и Deutsche Bank на 5 лет, при этом не исключена возможность очередного переноса даты размещения. Вслед за сувереном на рынок планируют выйти МБА и Bank Standard в начале 2008 года с бондами на $150–200 млн.

ПЛАН КОНФЕРЕНЦИЙ на 2007–2008 год

FINANCIAL CBONDS INFORMATION

УКРАИНСКИЙ КОНГРЕСС УЧАСТНИКОВ РЫНКА АКЦИЙ

Киев, Украина, 23 ноября 2007

Количество участников — около 120.

В мае 2007 года в России (Санкт-Петербург) была проведена первая конференция «Российский конгресс участников рынка акций». В ноябре 2007 года планируется проведение конференции «Украинский конгресс участников рынка акций» в аналогичном формате. Особенностью конференции является ее максимальная практическая направленность. В программе запланированы выступления аналитиков и управляющих ведущих украинских инвестиционных домов, посвященные анализу украинской экономики и ситуации на рынке акций.

V ЕЖЕГОДНЫЙ РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС — 2007

Санкт-Петербург, Таврический Дворец, 6–7 декабря, 2007

Количество участников — около 700.

«Российский Облигационный Конгресс» — самая крупная, конференция, посвященная рынку облигаций в России. Традиционно проводится Cbonds в конце года в Санкт-Петербурге. Двухдневное мероприятие будет проводиться в пятый раз. Конференция рассчитана на представителей банков, инвестиционных институтов, эмитентов, институциональных инвесторов, представителей органов власти. Ожидается присутствие участников из России, Украины, стран СНГ, а также из Великобритании, США, европейских стран.

II ЕЖЕГОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ «РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ И КОЛЛЕКТИВНОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ В КАЗАХСТАНЕ

Алматы, Казахстан, март, 2008

Количество участников — около 200.

В 2007 году Cbonds первый раз провело данную конференцию, собравшую около 180 делегатов, представляющих все основные финансовые институты Казахстана, а также иностранных участников из России, Украины, Латвии, Кореи. Успех конференции объясняется постоянным качественным и количественным ростом рынка ценных бумаг Казахстана. Данная Конференция задумана как максимально практическое мероприятие, нацеленное на взаимодействие профессионалов рынка и эмитентов, как опытных, так и потенциальных.

УКРАИНСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС

Одесса (уточняется), апрель, 2008

Количество участников — около 250.

Крупнейшая профессиональная конференция по ценным бумагам в Украине, будет проходить в четвертый раз. Аудиторию Конгресса традиционно составляют представители украинских банков, эмитентов и институциональных инвесторов. В конгрессе участвуют также делегаты из России, стран СНГ, Европы. Конференция проводится в Киеве с 2005 г. В 2008 году планируется проведение конференции в Одессе.

II ЕЖЕГОДНЫЙ РОССИЙСКИЙ КОНГРЕСС УЧАСТНИКОВ РЫНКА АКЦИЙ

Санкт-Петербург, май, 2008

Количество участников — около 200.

Весной 2007 года в Санкт-Петербурге успешно прошел первый «Конгресс участников рынка акций». Особенностью конференции является ее исключительно практическая направленность. Основные темы выступлений — прогнозы движения рынка, инвестиционные идеи, анализ основных факторов, анализ отраслей и конкретных эмитентов. Аудитория участников конференции — специалисты инвестиционных и управляющих компаний, банков, эмитентов. В 2008 году конференция запланирована в двухдневном формате.