Константин Васильев

БЕЗ ПЕРЕМЕН к лучшему

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ РФ И СНГ В ДЕКАБРЕ 2007 ГОДА

На первичном рынке по-прежнему идут только частные размещения. В декабре свои бумаги разместили 4 эмитента, одолжив на рынке почти $200 млн.

Кредитные ноты выпустил Татфондбанк, девелопер MirLand занял у стратегического инвестора в израильских шекелях, «Ренессанс Капитал» для банка «Ренессанс Капитал» по мере появления интереса у инвесторов выпустил три транша нот. А СБ Банк (Судостроительный банк) нашел покупателей на небольшой выпуск субординированных нот.

Несмотря на доминирующий частный характер сделок, необходимо отметить, что деньги, тем не менее, продолжают поступать заемщикам. Но большей популярностью, чем традиционные выпуски бондов и кредитных нот, пользуются сделки по продаже активов в рамках секьюритизации. Так, промежуточное финансирование под продажу портфеля кредитов накопителю почти на $820 млн получили Москоммерцбанк и Банк «Русский Стандарт». А «АТОН» упаковал портфель кредитов SME в сделку CDO на $160 млн.

Также продолжают занимать в рублях мировые банки, разместившие еврооблигации на 3 млрд руб. Напомнил о себе казахстанский сегмент: «Астана-Финанс» доразместила предыдущий выпуск на 40 млн евро, правда, цена размещения не разглашается.

Новые эмиссии еврооблигаций в декабре 2007 года

Эмиссия	Дата размещения	Погашение	Объем, млн	Валюта	Купон	Рейтинги эмиссии (M/S&P/F)	Организаторы
Россия			193	USD			
Татфондбанк, 2008-2 (CLN)	06.12.2007	06.12.2008	30	USD	10.750%	-/-/-	ТРАСТ
MirLand, 2015, NIS	07.12.2007	07.12.2015	244.13	NIS	6m LIBOR + 2.75%	-/-/-	Credit Suisse
Банк Ренессанс Капитал, 2009 (LPN)	18.12.2007	18.06.2009	10	USD	12.000%	-/-/-	Ренессанс Капитал
Банк Ренессанс Капитал, 2008-3 (LPN)	21.12.2007	21.12.2008	30	USD	12.000%	-/-/-	Ренессанс Капитал
Банк Ренессанс Капитал, 2009-2 (LPN)	27.12.2007	27.06.2009	10	USD	12.000%	-/-/-	Ренессанс Капитал
СБ Банк, 2017 (LPN2)	20.12.2007	20.12.2017	50	USD	12.000%	-/-/-	BCP Securities
Сделки Warehouse facility и CDO			980	USD			
Москоммерцбанк, 2 (Warehouse)	01.12.2007	01.12.2034	311	USD	1m LIBOR + 0.75%	-/-/-	ABN AMRO, RZB Group
Банк Русский Стандарт, 2010 (Warehouse)	04.12.2007	30.06.2010	12500	RUR		Baa1/-/-	ABN AMRO, UniCredit Group
TransAlp 2 Securities, 2009-A (CDO)	14.12.2007	16.10.2009	2290	RUR	10.000%	Baa1/-/-	АТОН
TransAlp 2 Securities, 2009-B (CDO)	20.12.2007	16.10.2009	1591.6	RUR	16.890%	-/-/-	АТОН
Казахстан			58	USD			
Астана-Финанс, 2010 (доразм.)	24.12.2007	08.06.2010	40	EUR	7.875%	Ba1/-/BB+	Citi, Deutsche
Еврооблигации иностранных эмитентов			314	USD			
KfW, 2012, RUR (доразм.)	03.12.2007	14.02.2012	500	RUR	6.000%	Aaa/AAA/AAA	TD Securities
EBRD, 2010, RUR	03.12.2007	20.12.2010	2000	RUR	6.500%	Aaa/AAA/AAA	JP Morgan
World Bank, 2010, RUR (доразм.)	18.12.2007	25.06.2010	500	RUR	5.750%	Aaa/-/-	RBC Capital Markets
Imperial Energy, 2014 (CNV)	05.12.2007	18.12.2014	191.3	USD	5.950%	-/-/-	Merrill Lynch International, ABN AMRO Rothschild

РОССИЯ

Эмиссия:
MirLand, 2015, NIS

- Объем эмиссии, млн: 244.134, NIS (ок. $63)
- Ставка купона: 6m LIBOR + 2.75%
- Дата размещения: 07.12.07
- Дата погашения: 07.12.15
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: Credit Suisse

Девелоперская компания MirLand разместила еврооблигации в израильских шекелях на сумму, эквивалентную $63 млн. Выпуск состоит из двух траншей: серии А объемом 39.26 млн шекелей, серии В — объемом 204.874 млн шекелей. Ценные бумаги должны быть выкуплены равными долями в период между 2010–2015 годами. Компании, владеющие пакетом акций MirLand, конечным бенефициаром которых выступает предприниматель Элизер Фишман, купили облигации транша В на $24.91 млн, ценные бумаги еще на $9.91 млн купила компания, также принадлежащая господину Фишману.

Компания MirLand Development Corporation реализует на территории РФ проекты по строительству коммерческой и жилой недвижимости. Стратегия MirLand предусматривает развитие сети торгово-развлекательных центров в российских регионах.

Эмиссии:
Банк «Ренессанс Капитал», 2008-3/ 2009/ 2009-2 (LPN)

- Заемщик/ SPV: E.M.I.S.
- Код ISIN: XS0337313026/ XS0336851141/ XS0338437634
- Объем эмиссии, млн: 30, USD/ 10, USD/ 10, USD
- Ставка купона: 12.000%
- Дата размещения: 21.12.07/18.12.07/27.12.07
- Дата погашения: 21.12.08/18.06.09/27.06.09
- Оферта: PUT/CALL 27.06.08
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: «Ренессанс Капитал»
- Рейтинги эмитента: B1/B-/B-

Банк «Ренессанс Капитал» разместил в декабре 3 выпуска еврооблигаций на общую сумму $50 млн сроком на один и полтора года. Ставка купона по всем трем выпускам составила 12% годовых. Выпуски предусматривают пут- и колл-опционы через 6 месяцев после размещения по цене 100% от номинала. Организатором частного размещения выпусков является ИГ «Ренессанс Капитал».

Эмиссия:
СБ Банк, 2017 (LPN2)

- Заемщик/ SPV: SB Debt Issuance Limited
- Объем эмиссии, млн: 50, USD
- Ставка купона: 12.000%
- Дата размещения: 20.12.07
- Дата погашения: 20.12.17
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: BCP Securities
- Рейтинги эмитента: B3/-/-

СБ Банк (ООО) разместил выпуск десятилетних субординированных нот объемом $50 млн. Ценные бумаги были выпущены компанией SB Debt Issuance Limited в рамках программы выпуска кредитных нот (LPN) на общую сумму $500 млн. Организатором частного выпуска нот выступил инвестиционный банк BCP Securities LLC, платежным агентом — Deutsche Bank.

«Привлечение долгосрочных ресурсов с публичного рынка капитала необходимо банку для наращивания объемов операций и обеспечения преимуществ в современном конкурентном поле, — дал комментарий председатель правления СБ Банка Алексей Голубков. — Данный субординированный заем позволит банку нарастить капитал второго уровня и заложить тем самым запас прочности для более интенсивного развития бизнеса».

Эмиссия:
Татфондбанк, 2008-2 (CLN)

- Заемщик/ SPV: C.R.R B.V.
- Код ISIN: XS0334596706
- Объем эмиссии, млн: 30, USD
- Ставка купона: 10.750%
- Дата размещения: 06.12.07
- Дата погашения: 06.12.08
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: «ТРАСТ»
- Рейтинги эмитента: B2/-/-

ОАО «АИКБ «Татфондбанк» разместило годовые кредитные ноты на $30 млн. Ставка купона определена на уровне 10.75%. Организатором частного выпуска нот выступил инвестиционный банк «ТРАСТ».

СДЕЛКИ WAREHOUSE FACILITY И CDO

Эмиссия:
Банк «Русский Стандарт», 2010 (Warehouse)

- Заемщик/ SPV: Russian Credit Cards No. 1, SA.
- Объем эмиссии, млн: 12500, RUR (ок. $507)
- Дата размещения: 04.12.07
- Дата погашения: 30.06.10
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: ABN AMRO, UniCredit Group
- Рейтинги эмиссии: Baa1/-/-

Банк «Русский Стандарт», крупнейший участник российского кредитного рынка, и в частности, крупнейший эмитент кредитных карт, объявил об успешном завершении первого этапа по секьюритизации портфеля кредитных карт — warehouse facility. Сделка структурирована в формате мастер-траста, который позволит в будущем проводить аналогичные операции в рамках этой структуры. Финансирование привлечено путем выпуска двух траншей рублевых облигаций, обеспеченных пулом кредитных карт банка «Русский Стандарт». Эмитентом облигаций выступила SPV-компания Russian Credit Cards No. 1, SA.

Эмиссия:
Москоммерцбанк, 2 (Warehouse)

- Заемщик/ SPV: Moscow Stars 2 B.V.
- Объем эмиссии, млн: 311, USD
- Ставка купона: 1m LIBOR + 0.75%
- Дата размещения: 01.12.07
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: ABN AMRO, RZB Group

Москоммерцбанк продал пул ипотечных закладных на сумму $311 млн голландской компании Moscow Stars 2 B.V. и завершил первый этап сделки (warehouse financing) в рамках секьюритизации ипотечных активов банка. Как заявил Альберт Хисаметдинов, первый заместитель председателя правления Москоммерцбанка, продано более двух тысяч ипотечных закладных, а в следующем году будут выпущены евробонды, номинированные в долларах, причем доходность старшего транша может составить месячный долларовый LIBOR + 0.75%. Примерный срок амортизации старшего транша составит около четырех лет, вырученные средства банк намерен направить на выдачу ипотечных кредитов.

Эмиссия:
TransAlp 2 Securities, 2009-A/B (CDO)

- Заемщик/ SPV: TransAlp 2 Securities
- Код ISIN: XS0336533525/ XS0336533798
- Объем эмиссии, млн: 2290, RUR/ 1591.6, RUR (ок. $158)
- Ставка купона: 10.000%/ 16.890%
- Дата размещения: 14.12.07/20.12.07
- Дата погашения: 16.10.09
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: «АТОН»
- Рейтинги эмиссии (A/B): Baa1/-

В конце 2007 года «АТОН» закрыл сделку размещения CDO на портфель кредитов малому и среднему бизнесу. Сделка структурирована в виде двух траншей — транш А с рейтингом Baa1 от Moody's размещен под 10%, нерейтингованный транш В размещен почти под 17%.

КАЗАХСТАН

Эмиссия:
«Астана-Финанс», 2010 (доразм.)

- Заемщик/ SPV: Astana Finance BV
- Код ISIN: XS0304676637
- Объем эмиссии, млн: 40, EUR (ок. $57.6)
- Ставка купона: 7.875%
- Дата размещения: 24.12.07
- Дата погашения: 08.06.10
- Листинг: London S.E.
- Организаторы размещения: Citi, Deutsche
- Рейтинги эмиссии: Ba1/-/BB+

АО «Астана-Финанс» доразместило еврооблигации на сумму 40 млн евро с фиксированной ставкой в 7.875% в рамках международной программы эмиссии среднесрочных облигаций объемом $2 млрд. Новый выпуск облигаций будет консолидирован и образует единую серию с выпуском облигаций объемом 300 млн евро. В следующий раз, во второй половине 2008 года, «Астана-Финанс» намерена выйти уже

на рынок заемного капитала США через Лондонскую биржу по стандарту 144-А.

25.5% акций «Астаны-Финанс» принадлежит акимату города Астаны, в первом квартале 2008 года этот пакет перейдет к фонду «Казына». «Астана-Финанс» предоставляет долгосрочное проектное финансирование, а также лизинговые и ипотечные услуги, главным образом в городе Астана.

ЕВРООБЛИГАЦИИ ИНОСТРАННЫХ ЭМИТЕНТОВ

Эмиссия:
KfW, 2012, RUR (доразм.)

- Код ISIN: XS0283223484
- Объем эмиссии, млн: 500, RUR (ок. $20.5)
- Ставка купона: 6.000%
- Цена размещения: 98.645
- Дата размещения: 03.12.07
- Дата погашения: 14.02.2012
- Листинг: Luxembourg S.E.
- Организаторы размещения: TD Securities
- Рейтинги эмиссии: Aaa/AAA/AAA

Эмиссия:
World Bank, 2010, RUR (доразм.)

- Код ISIN: XS0308815322
- Объем эмиссии, млн: 500, RUR (ок. $20.2)
- Ставка купона: 5.750%
- Цена размещения: 100.585
- Дата размещения: 18.12.07
- Дата погашения: 25.06.10
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: RBC Capital Markets
- Рейтинги эмиссии: Aaa/-/-

Эмиссия:
EBRD, 2010, RUR

- Код ISIN: XS0334979977
- Объем эмиссии, млн: 2000, RUR (ок. $82)
- Ставка купона: 6.500%
- Дата размещения: 03.12.07
- Дата погашения: 20.12.10
- Листинг: London S.E.
- Организаторы размещения: JP Morgan
- Рейтинги эмиссии: Aaa/AAA/AAA

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) разместил трехлетние рублевые еврооблигации на 2 млрд руб. Доходность при размещении составила 6.6% годовых при ставке купона 6.5%. Клиринг осуществляется Clearstream и Euroclear. Облигации предназначены для международных инвесторов в Европе, Азии и США. Привлеченные средства пойдут на финансирование клиентов ЕБРР в России.

Одновременно с ЕБРР KfW (Aaa/AAA) провел доразмещение выпуска с погашением в феврале 2012 года на 500 млн руб. по доходности 6.37%. А Всемирный банк доразместил на 500 млн руб. по цене 100.585 существовавший выпуск на 1.5 млрд руб.

Эмиссия:
Imperial Energy, 2014 (CNV)

- Заемщик/ SPV: Imperial Energy Finance Jersey Limited
- Код ISIN: XS0335233945
- Объем эмиссии, млн: 191.3, USD
- Ставка купона: 5.950%
- Дата размещения: 05.12.07
- Дата погашения: 18.12.14
- Листинг: London S.E.
- Организаторы размещения: Merrill Lynch International, ABN AMRO Rothschild

Британская Imperial Energy выпустила гарантированные конвертируемые облигации на сумму $191.3 млн. Цена конвертирования установлена в размере 1819 пенсов за обыкновенную акцию, что представляет собой премию в 45% над средневзвешенной ценой обыкновенных акций Imperial за период от выпуска до определения цены. Конвертируемые облигации могут обмениваться на полностью оплаченные обыкновенные акции Imperial в количестве, определяемом на основе указанной цены конвертирования, и представляют 10% от акционерного капитала Imperial. Поручителем также выступает Imperial.

Согласно сообщению компании, конвертируемые облигации выпускаются для реализации «привлекательных финансовых возможностей, имеющихся в настоящее время на рынке конвертируемых облигаций». Вырученные средства будут использоваться для покупки буровых установок. Imperial Energy принадлежит 12 лицензий на разработку месторождений в Томской области и Казахстане.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ЭМИССИИ ЕВРООБЛИГАЦИЙ РФ [1)]

На рынке все-таки победили негативные оценки перспектив первичного рынка еврооблигаций, и в декабре ни одна российская компания не сообщила открыто о планах выхода на рынок.

Компании и банки, нуждающиеся в валютном фондировании, мигрировали на рынок синдицированного кредитования, промежуточного финансирования или частных сделок, также сильно отличающихся от рыночных заимствований. При этом официально о переносе сроков размещения еврооблигаций объявил только холдинг «ЭталонЛенспецСМУ» — его не устроила предложенная доходность в 14%. А банк «Русский Стандарт» нашел оригинальный антикризисный ход: банк предложил инвесторам продать ему еврооблигации на $100 млн по цене 98–99% от номинала за четыре месяца до погашения.

Определенная живучесть и публичность осталась свойственна лишь рынку секьюритизации, здесь даже предварительное финансирование часто рейтингуется и глобально с лучшей стороны характеризует финансовый институт. Так, Citi оценивает возможный объем секьюритизаций на российском рынке в 2008 году в $3–5 млрд, а Moody's — на уровне $9 млрд при проведении примерно 15 сделок. По оценке Citi, 50–70% будет приходиться на уже известных рынку эмитентов, а в будущем следует ожидать вывода на рынок новых активов, лежащих в основе секьюритизации — лизинговых и факторинговых платежей, а также необеспеченных ссуд. Интерес к поддержке сделок по секьюритизации могут проявить страховые компании.

Среди подтвердивших свои планы по выходу на рынок в 2008 году отметим следующие. Банк «Тинькофф кредитные системы» (ТКС-Банк) намерен привлечь финансирование в третьем квартале 2008 года посредством секьюритизации кредитного портфеля (кредитные карты) на сумму более $200 млн. Для этого ТКС-Банк получил рейтинг сервисного агента на уровне SQ4 от Moody's, подтверждающий хорошее качество обслуживания кредитов.

Банк ВТБ 24 планирует в 2008 году секьюритизировать ипотечные кредиты примерно на $1 млрд: первая сделка по секьюритизации ипотеки ожидается во втором квартале примерно на $500 млн, вторая — в третьем также на $500 млн. Банк намерен использовать структуру warehouse, и сделки могут быть клубными.

Банк Москвы выступит организатором размещения евробондов, обеспеченных векселями ОАО «Московская объединенная электросетевая компания» (МОЭСК), на 5.3 млрд руб. Эмитентом евробондов выступит SPV-компания Golden Gates. Бумаги будут привязаны к кредитному рейтингу МОЭСК. Срок жизни еврооблигаций составит 2.7 года.

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

ПЛАНИРУЕМЫЕ ЭМИССИИ ЕВРООБЛИГАЦИЙ СНГ

Гораздо более оптимистично настроены заемщики из других стран СНГ. Наиболее активно сообщают, подтверждают или пересматривают свои планы по выходу на рынок украинские и азербайджанские банки.

Среди первых сделок в Украине в новом году ожидается размещение еврооблигаций Государственного Ощадного банка, которым Moody's присвоило рейтинг Ba2. Сделка будет структурирована выпуском Credit Suisse International сертификатов участия в займе. Правэкс-Банк (Киев) планирует разместить в первой половине 2008 года еврооблигации на сумму около $150 млн. Первый украинский международный банк (ПУМБ) намерен привлечь до $500 млн на внешних рынках в 2008 году. Укрпромбанк планирует выпустить еврооблигации на $100–150 млн в 2008 году.

Девелоперская холдинговая компания «ТКС» (Львовская область) рассматривает возможность выпуска кредитных нот на сумму $50 млн на проектное финансирование в середине 2008 года. Строительно-девелоперская компания «Т.М.М.» («Технологии. Менеджмент. Маркетинг») намерена выпустить еврооблигации на сумму $100–150 млн в первом-втором квартале 2008 года. Киев намерен в 2008 году привлечь на внешнем рынке около $250 млн, в том числе для погашения займов 2003 года.

Если оценивать перспективы рынка на следующий год в целом, то Национальный банк Украины, по итогам проведенного опроса участников рынка, допускает, что корпоративные внешние займы юрлиц-резидентов в 2008 году составят $28 млрд, хотя реально планы будут реализованы, скорее всего, только наполовину.

Негативом для всего рынка украинских еврооблигаций остается ситуация вокруг долга «Нафтогаза Украины». Однако премьер-министр Украины Юлия Тимошенко намерена обеспечить предоставление государственных гарантий по долговым обязательствам Национальной акционерной компании (НАК), на что держатели еврооблигаций «Нафтогаз»-2009 дали отсрочку компании до 2008 года по предоставлению отчетности за 2006 год.

Первые евробонды в Азербайджане, скорее всего, будут размещены частным банком, а не сувереном. Азербайджанский акционерно-коммерческий Техникабанк планирует первичное размещение трехлетних евробондов на $200 млн через Лондонскую биржу. Road show пройдет в Англии, Швейцарии, США. Лид-менеджером Техникабанка по оказанию содействия в размещении евробондов является Morgan Stanley, который до выпуска евробондов организует bridge financing. А Международный банк Азербайджана выпустит евробонды через 1–1.5 месяца после суверенных евробондов. Выпуск МБА в формате Reg S составит около $200 млн на 3–5 лет. Его организацией занимаются Citigroup и JP Morgan.

Азиатский банк развития (ADB) позитивно оценивает устойчивость и перспективы выпуска евробондов банками Азербайджана. «В отличие от Казахстана и Грузии, банки Азербайджана не увлекались привлечением коротких ресурсов из-за рубежа, а активно мобилизовали ресурсы внутри страны. Если сегодня для банков Казахстана и Грузии рынок евробондов закрыт, то бонды банков Азербайджана привлекательны для мирового рынка», — сказал Fineko директор отдела рынков капитала ADB У. Уилмс. Сам ADB признал организацию секьюритизации, наряду с субординированным и прямым кредитованием, одним из перспективных инструментов для сотрудничества с банками Азербайджана. Банк готовит секьюритизацию на $50 млн с Bank Standard и с Техникабанком на сумму более $10 млн.

В начале 2008 года ожидается и несколько сделок из Беларуси. ОАО «АСБ Беларусбанк» планирует в 2008 году еврооблигации на $200 млн и ориентируется на эффективную процентную ставку по этому заимствованию в пределах 10% годовых. Также ОАО «БПС-Банк» (Белпромстройбанк) рассматривает возможность выпуска в 2008 году дебютных евробондов на сумму около $200 млн.

В Казахстане Евразийский банк развития (ЕАБР) зарегистрировал программу среднесрочных заимствований (EMTN) на сумму $3.5 млрд. Организаторами программы ЕАБР выступили Goldman Sachs International и Citigroup Global Markets Limited. Дебютный выпуск еврооблигаций по программе, который будет служить ориентиром для последующих заимствований банка, планируется осуществить при наличии благоприятной рыночной конъюнктуры. Евразийский банк развития является международной финансовой организацией, учрежденной Россией и Казахстаном в январе 2006 года. Также государственное АО «Казахстанская ипотечная компания» (КИК) не исключает выпуска евробондов в 2008 году на $100 млн. Несмотря на небольшие заявленные планы по размещению, по оценке Национального банка Казахстана, коммерческим банкам в 2008 году предстоит погасить внешние обязательства на сумму $12 млрд, что предполагает ненулевой объем рефинансирования в виде еврооблигаций и кредитов.