ПОКУПАЮТ только качественное

Константин Васильев

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ РФ И СНГ В ДЕКАБРЕ 2007 ГОДА

В январе на фоне сезона отпусков и неожиданно резких действий ФРС на первичном рынке ожидалось затишье и отсутствие новых сделок. Тем не менее, прошли два частных размещения: Промсвязьбанк разместил субординированные ноты на $100 млн, а «Еврокоммерц» провел первую сделку в России по секьюритизации факторинга. Вообще в условиях сниженного спроса на спекулятивный риск практически единственным выходом на внешние рынки для российских компаний с рейтингом существенно ниже странового стали сделки по секьюритизации. Качество долга здесь выше, и рейтинговые агентства, как правило, присваивают подобным сделкам рейтинги инвестиционного уровня.

Единственными заемщиками на публичном рынке в 2008 году могут стать лишь госкомпании. Но данное положение не устраивает Министерство финансов, которое намерено выработать рекомендации для госкомпаний по сокращению внешних заимствований.

На мировом рынке была одна небольшая сделка в рублях — Goldman Sachs разместил годовые ноты, индексированные по курсу USD/RUR, почти на 500 млн руб., объем эмиссии может быть увеличен до 2.47 млрд руб.

Новые эмиссии еврооблигаций в январе 2007 года

№	Эмиссия	Дата размещения	Погашение	Объем, млн	Валюта	Купон	Рейтинги эмиссии (M/S&P/F)	Организаторы
Россия				427	USD			
1	Промсвязьбанк, 2018 (LPN)	29.01.08	31.01.18	100	USD	12.5%	B1/B-/B-	ABN AMRO и HSBC
2	Еврокоммерц, 2009 (ABS)	31.01.08	31.09.09	8000	RUR		-/BBB/-	Deutsche Bank, VTB Bank Europe
Еврооблигации иностранных эмитентов				20	USD			
1	Goldman Sachs, 2009, RUR	14.01.08	14.01.09	494	RUR	индексированы по курсу USD/RUR	-/-/-	Goldman Sachs

РОССИЯ

Эмиссия: Промсвязьбанк, 2018 (LPN)

- Заемщик/SPV: PSB Finance S.A.
- Код ISIN: XS0343690466
- Объем эмиссии, млн: 100, USD
- Ставка купона: 12.500%
- Дата размещения: 29.01.08
- Дата погашения: 31.01.18
- Оферта: CALL 01.02.13, Step-up UST 5Y + 1125 bp
- Листинг: London S.E.
- Организаторы размещения: ABN AMRO и HSBC
- Рейтинги эмиссии: B1/B-/B-

Промсвязьбанк разместил субординированные еврооблигации на $100 млн. Как сообщает пресс-служба банка, эмиссия имела публичное размещение и прошла листинг на Лондонской бирже, но, по мнению участников рынка, сделка имела частный характер и была размещена среди узкого круга инвесторов. Выпуск содержит опцион на досрочное погашение через 5 лет, если ноты не будут выкуплены, ставка будет повышена до 1125 б.п. сверх пятилетних американских гособлигаций.

Средства, полученные от выпуска еврооблигаций, будут направлены на погашение выпуска на сумму $100 млн, размещенного по закрытой подписке 20 июля 2007 года под 450 б.п. сверх трехмесячного LIBOR с целью увеличения капитала второго уровня банка.

Эмиссия: «Еврокоммерц», 2009 (ABS)

- Заемщик/SPV: Russian Factoring No. 1 S.A.
- Объем эмиссии, млн: 8000, RUR
- Дата размещения: 31.01.08
- Дата погашения: 31.09.09
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: Deutsche Bank, VTB Bank Europe
- Рейтинги эмиссии: -/BBB/-

ФК «Еврокоммерц» провела первую сделку в России по выпуску ABS с факторинговым обеспечением на сумму в 8 млрд руб. Standard & Poor's присвоила публичные кредитные рейтинги данной сделке по секьюритизации дебиторской задолженности, связанной с реализационной деятельностью, а именно выпуску ценных бумаг с факторинговым обеспечением, произведенному компанией Eurokommerz FC на сумму 8 млрд руб. Старший и мезонинный транши облигаций, обеспеченные указанной дебиторской задолженностью, выпущены Russian Factoring No. 1 S.A.

Как сообщает Standard & Poor's, данная сделка предусматривает достаточное покрытие указанных рисков. Субординация по отношению к старшим траншам обеспечивается с помощью мезонинного кредита, субординированного кредита, а также цены отсроченной покупки (deferred purchase price — DPP), установленной на секьюритизируемую дебиторскую задолженность. Защитой сделки служат триггеры, связанные с уровнем маржи, DPP и досрочным погашением. Объем старшего транша (рейтинг BBB) составил 7.5 млрд руб., мезонинного займа (рейтинг BB) — 0.5 млрд руб.

«Еврокоммерц» является российской факторинговой компанией, специализирующейся на приобретении платежных требований у поставщиков товаров и услуг в обмен на предоставление краткосрочных займов, позволяющих покрывать коммерческие кредиты и предотвращать несоответствия активов и пассивов по срокам.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ЭМИССИИ ЕВРООБЛИГАЦИЙ РФ [1)]

Оживились российские заемщики и относительно заявлений по поводу планируемых выпусков, хотя по-прежнему сроки размещения указываются очень условно, с точностью до одного квартала.

Сбербанк заявил о планах привлечь на международных рынках капитала около $3–4 млрд. Банк Societe Generale Vostok на 2008 год предусматривает привлечение порядка $850 млн, в том числе рублевые евробонды на местном рынке на сумму около $300 млн. Банк Москвы планирует разместить трехлетние еврооблигации на сумму от 150 млн швейцарских франков. Ожидаемая доходность размещения составит 3.7% годовых к среднерыночным свопам, организатором выпуска евробондов является швейцарский банк USB. Средства привлекаются для финансирования ипотечной программы Банка Москвы в швейцарских франках.

«СИБУР» подтвердил свои планы по размещению евробондов на $500 млн в течение ближайших 3-4 месяцев. А Renova Holding Виктора Вексельберга, завершив road show выпуска пятилетних еврооблигаций на $500 млн для рефинансирования годового кредита, размещать бумаги пока не стала, ожидая улучшения рынка. По данным газеты «Ведомости», в рамках встреч Renova с инвесторами ожидаемая ставка купона достигала 10%, тогда как компания могла бы занять в районе 8.5%. Организаторами выпуска были назначены ABN AMRO, BNP Paribas, Citi, Credit Suisse и UBS.

Основной интерес российских заемщиков сейчас сосредоточен на рынке секьюритизации. Так, в рамках работы конференции Euromoney «Секьюритизация в России и СНГ» более 10 компаний заявили о своих планах по привлечению промежуточного финансирования в виде warehouse.

Московский банк реконструкции и развития (МБРР) намерен в течение месяца привлечь промежуточный кредит JP Morgan и HVB в размере примерно $100 млн для последующей секьюритизации автокредитов. На данный момент уже идет аудит кредитов. Банк «Русский Стандарт» планирует секьюритизировать портфель кредитных карт на $400–500 млн в первом полугодии 2008 года. Также планируется warehouse потребительских кредитов, выданных в точках продаж, на сумму $100–200 млн. Банк не планирует выпуск еврооблигаций в 2008 году, но, возможно, будет фондироваться также через еврокоммерческие бумаги и синдицированные кредиты.

Настала очередь и крупных квазисуверенных заемщиков уходить в частные сделки, где инвесторами выступают пенсионные фонды и страховые компании, единственные способные выдавать средства на долгосрочный период в текущей конъюнктуре. Газпромбанк планирует непубличное размещение евробондов с помощью Merrill Lynch. Сумма сделки будет зависеть от спроса: банк планировал занять около $300–500 млн, но объем может быть скорректирован.

Еще одним следствием дефицита спроса на наши внешние долги на международном рынке стала более активная ориентация заемщиков на местных инвесторов и займы в местной валюте. ОАО «Московская объединенная электросетевая компания» (МОЭСК) планирует до лета разместить пятилетние еврооблигации на сумму до 10 млрд руб. Организаторами бумаг MOESK Finance Limited являются Barclays Bank и ВТБ, а консультантом — компания «Клиффорд Чанс СНГ Лимитед».

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

ПЛАНИРУЕМЫЕ ЭМИССИИ ЕВРООБЛИГАЦИЙ СНГ

Заемщики из Украины и Азербайджана продолжают подтверждать свои планы по выходу на рынок, но, тем не менее, не спешат переходить к закрытию сделок, повышая количество упоминаний о себе в профильных СМИ.

В Украине подтвердили свои планы следующие заемщики: строительная компания «Фирма «Т.М.М.» (Киев) рассматривает выпуск еврооблигаций на $100-150 млн в первой половине 2008 года с помощью Concorde Capital. Киевская городская администрация намерена разместить еврооблигации на $250 млн в апреле-июне.

Правэкс-Банк намерен привлечь $150 млн путем выпуска еврооблигаций. Банк «Финансы и Кредит» намерен выпустить в 2008 году трехлетние еврооблигации от $100 млн, по которым Moody's отозвал ожидаемый рейтинг B2. Сделка по выпуску облигаций должна была быть структурирована эмиссией LPN компании BFC No.1 (Великобритания). Moody's присвоил планируемому выпуску еврооблигаций государственного Ощадбанка рейтинг Ba2, сделка будет структурирована выпуском LPN Credit Suisse International.

Укрэксимбанк намерен привлечь $1.2 млрд внешних займов в 2008 году, Укрпромбанк — $500 млн, а Укрсоцбанк — 2.6 млрд евро. Также отметим, что рейтинги двух выпусков еврооблигаций, как и самого Укрсоцбанка, были повышены Fitch с уровня B до BB- после приобретения его акций банком UniCredit.

Азербайджан добавил ABN AMRO в список возможных букраннеров по планируемому выпуску. А крупнейший в Азербайджане частный банк Bank Standard приостановил работы по подготовке к первому выпуску еврооблигаций. Как сообщили в банке, они будут ожидать дебютного выпуска суверенных евробондов и выпуска бондов крупнейшего в стране Международного банка Азербайджана. В похожей ситуации, в том числе и из-за задержки в получении рейтинга, оказался и Техникабанк, планировавший уже в январе провести выпуск бондов.

Белоруссия изучает возможность выпуска дебютного выпуска евробондов, организатором которого может стать японский банк Nomura. Возможно, сделка пройдет в российских рублях. Также в стране ведется разработка законодательства по регулированию рынка секьюритизационных ценных бумаг.

Продолжают поступать негативные новости с рынка казахстанского долга. Так, рейтинги Standard & Poor's AAA, присвоенные трем сделкам, застрахованным Ambac (BTA DPR Finance Co. (JSC Bank TuranAlem) 2007-C, Kazkommerts DPR Co. (Kazkommertsbank) 2005-A, 2006-B), помещены в список CreditWatch с негативным прогнозом. А новые казахстанские заемщики уже ориентируются только на следующий год — казахстанское государственное АО «Казагрофинанс» намерено в 2009 году выпустить еврооблигации на $200 млн для финансирования проектов в АПК.