В ПОИСКАХ инвестора

Канр Лиджиев

ОБЪЕМ ПРЕДЛОЖЕНИЯ НОВЫХ БУМАГ ОЧЕНЬ ВЕЛИК. НО НА ФОНЕ СЖАТИЯ ВНЕШНЕГО И ВНУТРЕННЕГО КРЕДИТНЫХ РЫНКОВ ДОСТУП К ДЕНЬГАМ, ОСОБЕННО К ДЕШЕВЫМ И ДЛИННЫМ, ЗНАЧИТЕЛЬНО СНИЗИЛСЯ. В ЭТИХ УСЛОВИЯХ ДАЖЕ ПЕРВОКЛАССНЫЕ ПО РОССИЙСКИМ МЕРКАМ ЗАЕМЩИКИ ПРЕДЛАГАЮТ ВСЕ БОЛЬШУЮ И БОЛЬШУЮ ДОХОДНОСТЬ, А ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК СПОЛЗАЕТ ПО ЦЕНАМ ВСЕ НИЖЕ И НИЖЕ, ПРОЩУПЫВАЯ НОВЫЕ, БОЛЕЕ ВЫСОКИЕ УРОВНИ ДОХОДНОСТИ.

Спрос на деньги со стороны реального сектора весьма велик, поэтому компании идут на всевозможные «ухищрения» в поисках своего инвестора. В частности, они опробуют новые формы размещений (пример того же бук-билдинга, апробация биржевых облигаций и плавающие ставки), выставляют короткие оферты и предлагают все более высокую доходность. Монетарные власти помогают им в этом как могут. Так, например, деньги госинститутов аккумулируются в банковской системе, чтобы поддержать ликвидность в системе, а ЦБ РФ продолжает снижать требования к кредитному качеству эмитентов для попадания в Ломбардный список. Фактически можно сказать, что на текущий момент круг эмитентов, которых можно было охватить системой рефинансирования, уже подошел к своему пределу.

Если можно так говорить — просто рай для инвесторов. Рынок инвестора диктует свои условия эмитентам. В сложившейся рыночной ситуации инвесторы готовы инвестировать: только в бумаги с коротким сроком обращения, пожалуйста — короткие оферты и биржевые облигации, в привилегированный ломбардный список, пожалуйста — круг эмитентов расширен, доходность маленькая, пожалуйста — получите премию.

При этом, по мнению экспертов, процесс переоценки еще далек от завершения. Вполне возможно, что занять завтра будет для эмитентов еще дороже, поэтому поток первичного предложения только возрастает. По состоянию на начало месяца апрельские планы эмитентов по предложению новых облигаций превышают 100 млрд руб.

Ближайшие аукционы

	Объем эмиссии, млн руб.	Размещение	Погашение/ оферта	Организаторы	Ориентир
МБРР-2	3 000	03.04.2008	28.03.2013 (1 год)	Райффайзенбанк	10.75–11.5
Томская область-34034 (дополнительный)	1 000	04.04.2008	17.12.2012	Промсвязьбанк	7.5–8.0 YTM
ОФЗ-25062	6 000	09.04.2008	04.05.2011		
ОФЗ-46021 аморт	9 000	09.04.2008	08.08.2018		
Москва-46	5 000	09.04.2008	25.07.2009	Мосфинагентство	6.88 YTM
Уралсвязьинформ-8	2 000	09.04.2008	03.04.2013 (12.04.2010)	Связь-Банк	9.55–9.8
СОРУС КАПИТАЛ-2	1 500	10.04.2008	4 года (1 год)	Связь-Банк, РЕГИОН	12.6–12.7 YTM
Арктел-Инвест-2	1 000	14.04.2008	4 года (2 год)	Алор Инвест, Русские фонды	
ОФЗ-26200	10 000	30.04.2008	17.07.2013		
ОФЗ-46022 аморт	25 000	30.04.2008	19.07.2023		
Синтерра-1	3 000	апрель	5 лет (1 год)	Дойче банк, Промсвязьбанк	10.65–10.85
Северо-Западный Телеком-5 (плавающая ставка)	3 000	апрель	5 лет	Связь-Банк	
АМУРМЕТАЛЛ-3	3 000	апрель	3 года (1 год)	Райффайзенбанк	12.0–13.0
Желдорипотека-2	2 500	апрель	4 года (1 год)	Транскредитбанк, ТРАСТ	13.0–13.5
Аркада-4 аморт	1 500	апрель	4 года (1 год)	Ист Коммерц	
ВКМ-Лизинг Финанс-1	1 000	апрель	3 года (1 год)	Банк Зенит, РИГрупп-Финанс	14.0–16.0
БАЛТИНВЕСТБАНК-1	1 000	апрель	3 года (1 год)	Связь-Банк, РЕГИОН	13.0–13.25
Якутия	2 500	май		7 апреля пройдет конкурс на организатора	
ГАЗКОН-1 (дисконтные)	30 000	07.04.2008	22.04.2011	Алор Инвест (нерыночный)	
Мехпрачечная ВЧД -1 ДОП-1 аморт.	690	07.04.2008	28.03.2016	закрытая подписка	

Принятия решений о выпусках облигаций объемом более 2.5 млрд руб. в марте

Эмитент	Планируемый объем, млн руб.	Организаторы	Дополнительная информация
Райффайзенбанк-4	10 000	Райффайзенбанк	5 лет
Райффайзенбанк-5	10 000	Райффайзенбанк	5 лет
Райффайзенбанк-6	10 000	Райффайзенбанк	5 лет
УРСА-9	5 000		5 лет
УРСА-10	5 000		5 лет
Росбанк-4	5 000	Росбанк (закрытая подписка)	5 лет
Росбанк-5	5 000	Росбанк (закрытая подписка)	7 лет
Банк Русский стандарт-9	5 000		5 лет
Банк Русский стандарт-10	5 000		3 года. Ставка привяза к MosPrime
Группа ЛСР-2	5 000		5 лет
Евросеть-3	5 000	Промсвязьбанк, Альфа-банк	5 лет
МИА-5	2 000	Банк Москвы	6 лет
МИА-6	2 000	Банк Москвы	8 лет
СК «Спецстрой-2»-2	3 000		3 года
ЗАО «Национальный капитал»-2	3 000		3 года
НОМОС-Лизинг-1	3 000		3 года
ЭСТАР-ФИНАНС-1	3 000		3 года
Пеноплэкс Финанс-2	2 500		4 года
ЮТэйр-Финанс-4	2 500		4 года. Поручительство: ОАО «Авиакомпания «ЮТэйр»

Если не учитывать схемные и заведомо нерыночные размещения, то эта цифра снизится до 70–80 млрд руб., но и это немаленькая сумма для внутреннего рынка, которая еще может значительно увеличиться по итогам месяца.

Первые аукционы апреля уже состоялись.

3 апреля МБРР [-/B1/B+] разместил второй облигационный заем объемом 3 млрд руб. со встроенной годовой офертой. Организатор выпуска: Райффайзенбанк. В синдикат по размещению выпуска в качестве соорганизаторов вошли БПФ, НРБ, ФК «Открытие», банк «Петрокоммерц», банк «ЗЕНИТ». Андеррайтером выпуска выступил Газэнергопромбанк, соандеррайтером — Промсвязьбанк.

Организаторы выпуска накануне аукциона ориентировали потенциальных инвесторов на ставку купона на уровне 10.75–11.5% годовых.

В ходе аукциона инвесторы подали 41 заявку суммарным объемом 3.8 млрд руб. Ставка купона, указанная в заявках, находилась в диапазоне от 11% до 11.75% годовых. По итогам аукциона эмитентом было принято решение установить ставку купона в размере 11.5% годовых, что соответствует доходности выпуска к годовой оферте на уровне 12.01% годовых. Удовлетворены 33 заявки инвесторов.

4 апреля Томская область разместила дополнительный выпуск облигаций серии 34034 на сумму 1 млрд руб. с амортизацией долга. Таком образом, объем выпуска был увеличен с 400 млн руб. до 1.4 млрд руб. Дата погашения: 17.12.2012. Организатор выпуска: Промсвязьбанк. В состав синдиката по размещению в качестве соорганизаторов вошли ВТБ 24, банк «ЗЕНИТ», ВБРР, Газэнергопромбанк, ИК «КапиталЪ», Морган Стэнли Банк, НОМОС-БАНК.

Организаторы выпуска накануне аукциона ориентировали потенциальных инвесторов на доходность облигаций к погашению на уровне 7.5–8% годовых.

В ходе аукциона инвесторы подали 15 заявок суммарным объемом 1.24 млрд руб. По итогам аукциона эмитент определил цену размещения в размере 98.66% от номинала, что соответствует доходности выпуска к погашению на уровне 8.02% годовых. По итогам аукциона удовлетворено 9 заявок на сумму 700 млн руб. по номиналу. Оставшаяся часть выпуска была доразмещена в РПС. Всего зафиксировано 12 сделок.

Наиболее интересные события первой декады апреля произойдут 9 апреля. Снова, как и в марте, мы увидим в один день триумвират в лице государства, региона и крепкого второго эшелона.

Минфин попытается разместить трех- и десятилетние гособлигации общим объемом 15 млрд руб. Напомним, что месяц назад плановые аукционы трех- и 15-летних ОФЗ были признаны Минфином несостоявшимися. В конце апреля государство планирует выставить на аукцион ОФЗ сразу на 35 млрд руб.

Уже традиционно параллельно федеральному центру будет размещаться Москва [BBB+/Baa1/BBB+]. Москомзайм снова предложит инвесторам 46 выпуск облигаций объемом 5 млрд руб., размещение которого в марте можно назвать провальным. Ориентир по доходности московских бумаг на этот раз выше — на уровне 6.88% годовых (в марте 6.5-6.6%), но с учетом того что в целом доходности росли в течении месяца, никакой премии Москва снова не собирается предоставлять. Поэтому аукцион, скорее всего, пройдет, как и в марте, при ограниченном спросе со стороны инвесторов.

Корпоративный сегмент в этот день представит Уралсвязьинформ [BB-/-/B+]. Уральский оператор связи предложит инвесторам двухмиллиардный заем со встроенной двухлетней офертой. Организатор: Связь-Банк.

Зарегистрированные в марте выпуски облигаций объемом более 2.5 млрд руб.

Эмитент	Планируемый объем, млн руб.	Организаторы	Дополнительная информация
ТрансКредитБанк-3	5 000	ТрансКредитБанк	3 года
ТрансКредитБанк-4	10 000	ТрансКредитБанк	5 лет
МОЭК-1	6 000		5 лет
ФинансБизнесГрупп-2	3 000		3 года
ФинансБизнесГрупп-3	3 000		3 года
Разгуляй-Финанс-4	3 000		5 лет. Поручительство: ЗАО «Зерновая компания «Разгуляй», ЗАО «Сахарная компания «Разгуляй»
Разгуляй-Финанс-5	2 000		5 лет. Поручительство: ЗАО «Зерновая компания «Разгуляй», ЗАО «Сахарная компания «Разгуляй»
Коммерческое агентство аэропорта «Домодедово»	3 000		6 лет. Поручительство: ЗАО «Домодедово Джет Сервис», ЗАО «Международный аэропорт «Домодедово», ЗАО «Аэровокзальный комплекс «Домодедово»
М-Индустрия-2	1 500		5 лет
М-Индустрия-3	1 500		5 лет
АВТОВАЗ-БО-3 (Биржевые)	1 000	Тройка Диалог, Новикомбанк	1 год
АВТОВАЗ-БО-4 (Биржевые)	1 000	Тройка Диалог, Новикомбанк	1 год
АВТОВАЗ-БО-5 (Биржевые)	1 000	Тройка Диалог, Новикомбанк	1 год
АВТОВАЗ-БО-6 (Биржевые)	1 000	Тройка Диалог, Новикомбанк	1 год
АВТОВАЗ-БО-7 (Биржевые)	1 000	Тройка Диалог, Новикомбанк	1 год
АВТОВАЗ-БО-8 (Биржевые)	1 000	Тройка Диалог, Новикомбанк	1 год
АВТОВАЗ-БО-9 (Биржевые)	1 000	Тройка Диалог, Новикомбанк	1 год
АВТОВАЗ-БО-10 (Биржевые)	1 000	Тройка Диалог, Новикомбанк	1 год
Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-1 (Биржевые)	2 000		1 год
Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-2 (Биржевые)	500		1 год
Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-3 (Биржевые)	500		1 год
Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-4 (Биржевые)	500		1 год
Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-5 (Биржевые)	500		1 год
Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-6 (Биржевые)	500		1 год

Ориентир ставки купона находится в диапазоне 9.55–9.8% годовых. Оферта сроком более года компенсируется небольшим объемом выпуска, поэтому проблем с размещением у компании не должно возникнуть, при этом итоговый результат будет ближе к верхней границе ориентира (все-таки спрос на двухлетний долг ограничен).

Кроме уральских связистов в апреле планируют выйти на рынок и связисты Северо-Запада. «Северо-западный телеком» [BB-/-/B+] предложит инвесторам амортизационные облигации с плавающей ставкой на сумму 3 млрд руб. Организатором также выступит Связь-Банк. Процентная ставка по купону будет определяться как сумма двух слагаемых: трехмесячный MosPrime плюс премия.

Всего на начало месяца 13 негосударственных эмитентов объявили о своих планах по размещению облигаций в апреле. Кроме этого, в апреле АИЖК [-/A3/-] планирует начать премаркетинг на вторичном рынке двух выпусков ипотечных облигаций общим объемом более 10 млрд руб. Напомним, что в феврале АИЖК провело техническое размещение трех выпусков облигаций «Второго ипотечного агента АИЖК» суммарным объемом 10.728 млрд руб. Организаторы: Ситибанк и «Ренессанс Капитал».

В мае Якутия [B+/-/BB-] может начать размещение облигаций на сумму 2.5 млрд руб. 7 апреля пройдет конкурс на организатора размещения республиканского займа.

Из новых планов регионов и городов отметим также Волгоград. Во втором квартале 2008 года город планирует разместить облигации на сумму 900 млн руб. Предполагаемый срок обращения составляет 3–5 лет. Организатором выпуска облигаций Волгограда выбран Балтинвестбанк.

Планы корпораций и банков намного амбициознее. В марте 16 компаний и банков приняли решения о размещении 35 выпусков облигаций суммарным объемом почти 110 млрд руб.

Из ранее принятых решений о выпуске облигаций в марте были зарегистрированы 27 выпусков 11 эмитентов на общую сумму 53.5 млрд руб. (без учета уже запланированных на апрель).

Из новых планов корпораций, которые еще официально не оформлены, отметим планы ЮГК ТГК-8. Компания объявила конкурс по определению партнеров в операциях на долговом рынке. В 2008 году «Южная генерирующая компания» планирует разместить пятилетние облигации на 5 млрд руб., годовые биржевые облигации на 5 млрд руб. и один трехлетний выпуск кредитных нот на $200 млн.