ХОРОШО бы знать, у кого занять

Константин Васильев

Новые эмиссии еврооблигаций в марте 2007 года

№	Эмиссия	Дата размещения	Погашение	Объем, млн	Валюта	Купон	Рейтинги эмиссии (M/S&P/F)	Организаторы
Россия				256	USD			
1	Открытые инвестиции, 2013 (CLN)	06.03.2008	07.03.2013	99.9	USD	10.450%	-/-/-	ING Bank N.V. London
2	Сибирская Сервисная Компания, 2010 (CLN)	20.03.2008	28.03.2010	100	USD	13.750%	-/-/-	ABN AMRO, TPACT
3	Gofra, 2011 (CLN)	26.03.2008	26.03.2011	1350	RUR	15.000%	-/-/-	TPACT
Еврооблигации иностранных эмитентов				55	USD			
1	KfW, 2012, RUR (доразм. по 98.01)	06.03.2008	14.02.2012	750	RUR	6.000%	Aaa/AAA/ AAA	TD Securities
2	UniCredit Group, 2013, RUR (FRN)	18.03.2008	18.03.2013	600	RUR	3m MOSPRIME + 25 bp	A2/A+/A+	UniCredit Group

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ РФ И СНГ В МАРТЕ 2007 ГОДА

Первичный рынок еврооблигаций в марте был представлен исключительно кредитными нотами из корпоративного сектора.

С конца февраля прошло 4 сделки на общую сумму около $380 млн: три эмиссии были из сектора строительства и девелопмента: «РТМ-2011», «Открытые инвестиции-2013», Gofra-2011 и одна из нового сектора для еврооблигационного рынка — сервисные компании нефтегазового сектора: «Сибирская Сервисная Компания-2010». Все сделки носят частный характер и были размещены среди узкого круга инвесторов. Долговой рынок сместился в сторону покупателей, сделки часто готовятся под конкретных инвесторов. Интересно отметить, что последние отдают предпочтение кредитным нотам, которые не предполагают листинга и наличия рейтинга у эмиссии или эмитента, а имеют обеспечение в виде конкретных объектов недвижимости или других реальных активов.

Помимо кредитных нот существует некоторая активность и на рынке сделок по секьюритизации, но она носит не менее частный характер. «КИТ Финанс» проводит частную сделку по секьюритизации ипотеки с помощью Morgan Stanley через RUMBA S.A. на 6.82 млрд руб. ФК «Еврокоммерц» дополнительно привлекла в рамках стадии warehouse сделки по секьюритизации факторинга 3.75 млрд руб. Условная сумма приоритетных облигаций, обеспеченных активами, повысилась с 7.5 млрд руб. до 11.25 млрд руб. Субординированный кредит, который обеспечивает повышение кредитного качества, также был увеличен для поддержки рейтингов. Увеличение последовало за запросом о повышении фондирования, предоставляемого оригинатором Eurokommerz FC в целях дальнейшего роста активов. Общая сумма, предоставленная компанией Eurokommerz FC, примерно составляла 26 млрд руб. на 31 января 2008 г. и 27.2 млрд руб. на 29 февраля 2008 г. Программа секьюритизации в настоящее время соответствует примерно 43% общего объема предоставленных средств.

Международные организации и инвестиционные банки продолжают поддерживать рынок еврооблигаций, номинированных в рублях. В марте KfW доразместил пятилетний выпуск еще на 750 млн руб. по 98.01%, совокупный размер выпуска составил 3.75 млрд руб. Также на рынок вышел новый эмитент: UniCredit Group заняло через UniCredito Italiano S.p.A. 600 млн руб. на 5 лет под плавающую ставку 3m MOSPRIME + 25 bp (около 7.61%).

РОССИЯ

РТМ, 2011 (CLN)

- Заемщик/ SPV: Marta Vermogensbertung GMbH/ C.R.R. B.V.
- Код ISIN: XS0348393363
- Объем эмиссии, млн: 125, USD
- Ставка купона: 12.000%
- Цена размещения: 89.6%
- Дата размещения: 27.02.08
- Дата погашения: 04.03.11
- Оферта: CALL 04.09.09
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: «ТРАСТ»

ОАО «РТМ» завершило размещение кредитных нот объемом $125 млн сроком на три года, организатором и андеррайтером эмиссии выступил ИБ «ТРАСТ». Средства от размещения LPN планируется направить на консолидацию 100% долей ООО «РеМа Иммобилиен», а также для рефинансирования текущего долга этой компании. ОАО «РТМ» также, возможно, разместит конвертируемые еврооблигации на сумму до $200 млн в конце года.

Обеспечением обязательств по LPN является залог имущества ООО «РеМа Иммобилиен». Компании ООО «РеМа Иммобилиен» принадлежит 18 торговых объектов в Москве общей площадью более 53.3 тыс. кв. м. Из них 77% арендует сеть торговых супермаркетов Billa, 23% площадей сданы в аренду прочим арендаторам. На сегодняшний день ОАО «РТМ» владеет 75% долей ООО «РеМа Иммобилиен». По мнению заместителя генерального директора ОАО «РТМ» Алексея Селезнева, данную сделку можно рассматривать как финансирование покупки недвижимости.

Gofra, 2011 (CLN)

- Заемщик/ SPV: Gofra HOLDINGS LIMITED
- Код ISIN: XS0348153486
- Объем эмиссии, млн: 1350, RUR
- Ставка купона: 15.000%
- Дата размещения: 26.03.08
- Дата погашения: 26.03.11
- Оферта: PUT 26.03.09, 26.03.10
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: «ТРАСТ»

Еще одну сделку в сегменте строительства и развития объектов недвижимости «ТРАСТ» закрыл для кипрской девелоперской компании Gofra Holdings Limited на 1.350 млрд руб. Ставка купона составила 15% годовых. По бумагам предусмотрен пут-опцион через 1 и 2 года.

«Открытые инвестиции», 2013 (CLN)

- Код ISIN: XS0350498860
- Объем эмиссии, млн: 99.9, USD
- Ставка купона: 10.450%
- Дата размещения: 06.03.08
- Дата погашения: 07.03.13
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: ING Bank N.V. London

ОАО «Открытые инвестиции» разместило пятилетние кредитные ноты на сумму $99.9 млн. Ставка купона составила 10.45%. Размещение проведено в рамках глобальной программы кредитования ING Bank N.V. London.

ОАО «Открытые инвестиции» учреждено в 2002 году финансово-промышленной группой «Интеррос». Компания занимается строительством офисных центров класса «А», жилья класса «премиум», объектов торговой недвижимости в Москве и регионах Центральной России. Основным акционером «Открытых инвестиций» выступает Motherlane Properties Ltd. (61.47%), а конечными собственниками группы — Владимир Потанин и Михаил Прохоров, каждый из которых косвенно владеет 30.73% акций.

Сибирская Сервисная Компания, 2010 (CLN)

- Код ISIN: XS0355164335
- Объем эмиссии, млн: 100, USD
- Ставка купона: 13.750%
- Дата размещения: 20.03.08
- Дата погашения: 28.03.10
- Оферта: PUT 28.03.09
- Листинг: внебиржевой рынок
- Организаторы размещения: ABN AMRO, «ТРАСТ»

Двухлетние ноты CLN ведущего независимого оператора рынка нефтесервисных услуг РФ, ЗАО «Сибирская Сервисная Компания» (ЗАО «ССК»), были размещены широкому кругу инвесторов, среди которых преобладали международные и российские частные и коммерческие банки, хедж-фонды и инвестиционные банки. География размещения: Великобритания — 20%, Швейцария — 8%, Россия — 20%, Азия — 6%, остальная Европа — 46%. Размещению предшествовало road show, прошедшее в Лондоне, Женеве, Цюрихе, Сингапуре и Гонконге.

Организаторами (Joint Lead Managers) размещения выступили ИБ «ТРАСТ» и ABN AMRO, ведущим совместным организатором (co-lead manager) выступил банк «Петрокоммерц», совместные организаторы (co-managers) — АКБ «РОСБАНК» и Промсвязьбанк.

«Эта сделка — первое корпоративное размещение в регионе Центральной и Восточной Европы, Ближнего Востока и Азии в этом году, а в мировом масштабе — третье. Уверенный результат размещения на фоне крайне высокой волатильности международных рынков капитала является подтверждением лидерства ЗАО «ССК» в отрасли и высокого уровня кредитного качества заемщика», — говорит председатель правления ABN AMRO Хенк Паардекоопер.

Привлеченные средства пойдут на финансирование новых проектов, в частности, проектов на территории Ново-Уренгойского нефтяного месторождения, где компания занимается бурением новых скважин и реконструкцией уже имеющихся. ЗАО «ССК» оказывает широкий спектр услуг предприятиям нефтегазодобывающего комплекса. На сегодняшний день компания имеет восемь подразделений в регионах Российской Федерации, ведет работы на территории Узбекистана.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ЭМИССИИ ЕВРООБЛИГАЦИЙ *)

Объем запланированных, но не реализованных сделок по размещению еврооблигаций продолжает расти. Эмитенты и организаторы ждут подходящих «окон», но ситуация на рынке продолжает ухудшаться, и выйти на него решаются только квазисуверены и компании, готовые пойти либо на продажу активов в рамках секьюритизации, либо на предоставление реальных активов в залог или обеспечение при выпуске кредитных нот.

На данный момент российскими компаниями заявлено планов на 2008 год по выпуску еврооблигаций на $26.7 млрд, из них $8.3 млрд с выданными мандатами; по кредитным нотам заявлены планы на $4 млрд, половина с назначенными организаторами. В СНГ совокупный объем планируемых сделок составляет около $13 млрд, из них $7.3 млрд с организаторами. На рынке секьюритизации заявлены планы почти на $10 млрд. Таким образом, всего на СНГ приходится около $50 млрд, и это без учета неразмещенного остатка в рамках зарегистрированных программ по выпуску EMTN и ECP почти на $80 млрд. А по расчетам Barclays Capital, в 2008 году российским компаниям и банкам предстоит рефинансировать долги на сумму более $100 млрд. Такая огромная очередь за внешним финансированием дополнительно ухудшает позиции рискнувших выйти на рынок, не дожидаясь улучшения конъюнктуры рынка.

Агентство Moody's выпустило специальный комментарий, в котором отмечает рост числа российских нефинансовых корпораций, планирующих выход на международные рынки капитала. Moody's отмечает, что в условиях динамичного развития экономики стран СНГ на протяжении последних двух лет российские компании продолжали укреплять и выстраивать стабильные модели бизнеса, увеличивать масштабы производства, повышать качество управления. «Несмотря на ожидаемое замедление темпов экономического роста в 2008 году на фоне инфляционного давления и продолжающегося укрепления рубля, а также рисков, потенциально ограничивающих развитие энергетического сектора, большинство наблюдателей прогнозирует рост числа компаний из несырьевых секторов,

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

которые захотят выйти на международные рынки капитала», — заявил вице-президент и старший кредитный специалист агентства Moody's Матиас Хельштерн. В то же время S&P, повысившее рейтинг России BBB в марте со стабильного до позитивного, отмечает в качестве основных страновых рисков высокую зависимость российских банков от рефинансирования на внешних рынках.

Сложившуюся ситуацию на первичном рынке можно будет хорошо проследить на предстоящем размещении «Газпрома». ОАО «Газпром» (A3/BBB/BBB-) в рамках программы EMTN на $30 млрд размещает два транша пяти- и десятилетних нот на $2 млрд. Лид-менеджерами сделки Gaz Capital по правилу S/144a выступают Citi и Morgan Stanley. Поступления от выпуска будут использованы для рефинансирования краткосрочного долга и общекорпоративных целей. Аналитики прогнозируют премию к текущей кривой доходности эмитента в 100 б.п. или mid-swaps + 400 bp.

Еще из ближайших выпусков ожидаются трехлетние LPN Россельхозбанка на 300 млн швейцарских франков. РСХБ начал маркетинг выпуска еще в конце февраля и надеялся разместить его в начале марта. Однако волатильность на мировых рынках скорректировала планы банка. Организатор размещения UBS ориентировал РСХБ на доходность в 200 б.п. к среднерыночным свопам. С третьего квартала 2008 года планирует выпуск долговых ценных бумаг, преимущественно еврооблигаций, номинированных в долларах США, и российский ВЭБ. Выходить на рынки банк предполагает поэтапно. На первом этапе (2008 г. — первая половина 2009 г.) ВЭБ будет использовать инструменты, размещаемые среди ограниченного круга инвесторов в небольшом объеме — $300–500 миллионов. На втором этапе (вторая половина 2009 г. — 2012 г.) ВЭБ будет размещать еврооблигации с крупными объемами выпуска (от $1 млрд).

ТрансКредитБанк начал 17 марта road show запланированного ранее выпуска евробондов объемом $200 млн, организаторами выступят JP Morgan и Dresdner Bank. Помимо этого, как сообщил первый вице-президент банка, во втором квартале руководство будет рассматривать стратегию развития банка, включающую вопросы увеличения капитала. Он сказал, что помимо IFC и ЕБРР могут быть варианты других портфельных инвесторов. Банк планировал занять в 2008 году $2 млрд. Объем заимствований Альфа-Банка в 2008 году также может составить около $2 млрд. Банк планирует рублевые и долларовые облигации, причем, по словам главы инвестиционного блока Альфа-Банка Эдуарда Кауфмана, в текущем году Альфа-Банк уже разместил еврокоммерческие бумаги на $200–300 млн.

Заемщики из других стран СНГ слегка поумерили свой пыл, планы по выходу на рынок подтвердила лишь одна украинская компания DTEK Holdings Limited (Кипр). DTEK Holdings принадлежит ООО «Донбасская топливно-энергетическая компания» (Донецк), которому делегированы функции по стратегическому управлению предприятиями группы СКМ, составляющими вертикально интегрированную цепочку по добыче и обогащению угля, производству, передаче и поставке электроэнергии.

Остальные же заемщики либо в очередной раз отложили выпуск (Беларусь), либо провели рефинансирование на рынке кредитов (Альянс Банк, Банк Развития Казахстана). Альянс Банк также работает над секъюритизацией портфеля потребительских кредитов на общую сумму $400 млн. АО «Банк Развития Казахстана» сообщило о привлечении более $1 млрд на международном рынке долгового капитала в форме клубных и двухсторонних сделок от таких банков, как Credit Suisse, ING, HSBC, SMBC, Bayern LB и Государственный Банк Развития Китая. А украинская госкомпания «Нафтогаз» постарается получить у кредиторов новую отсрочку в объявлении дефолта по еврооблигациям на $500 млн.

ПЛАНИРУЕМЫЕ СДЕЛКИ ПО СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ И CLN

На рынке секьюритизации лишь одна частная сделка находится в стадии завершения.

Morgan Stanley осуществляет секьюритизацию ипотечных кредитов ОАО «КИТ Финанс Инвестиционный банк» объемом 6.817 млрд руб. Дата погашения — октябрь 2040 года, SPV — RUMBA S.A., ставка ежеквартального купона — около 9%. В сделке предполагается два транша: 6.135 млрд руб. — транш A (BBB+), 682 млн руб. — транш B (BB). Закладные сертификаты обеспечены пулом активов, представляющим собой рублевые кредиты с фиксированной ставкой, обеспеченные первым правом удержания жилой недвижимости в России. Структура сделки предусматривает создание фонда наличного резерва в размере 2.25%, резерва против потерь от риска смешения в размере 4.25%, а также избыточного обеспечения обязательств в размере 6.5% от первоначального остатка ссудной задолженности по ипотечным кредитам, служащим обеспечением (за вычетом активов, составляющих избыточное обеспечение). Все резервы будут финансироваться из поступлений по субординированному кредиту, полученному эмитентом.

Относительно постоянная активность наблюдается на рынке кредитных нот. ОАО «Южная генерирующая компания «ТГК-8» посредством выпуска кредитных нот (CLN) планирует привлечь $200 млн сроком на 3 года. Полученные в ходе размещений средства ТГК-8 намерена инвестировать в проекты на территории ЮФО. Наиболее финансово емкие из них — модернизация генерирующих мощностей Краснодарского края и Астраханской области и строительство Краснополянской ГЭС-2 (объем инвестиций составит 3 млрд руб.). Группа «Черкизово», один из лидеров мясного рынка РФ, размещает двухлетние ноты на 2.5 млрд руб. под доходность около 15%. Организатором выпуска выступает Банк Москвы.

ОАО «Сибирьтелеком» планирует провести road show CLN на $90 млн в конце марта — начале апреля, сообщили в инвестиционном департаменте МДМ-Банка, который выступает лид-менеджером сделки. Road show пройдет в Лондоне и в Швейцарии. Ставка купона кредитных нот «Сибирьтелекома» составит 7.7%. Купонный период — 6 месяцев. Ориентиры по доходности — 9.0–9.25% в долларах. Срок погашения CLN — 2011 г. «Сибирьтелеком» — объединенный оператор связи Сибирского региона, подконтрольный государственному «Связьинвесту».

ИК «Велес Капитал» в июне выступит лид-менеджером сделки по размещению кредитных нот банка «Кедр» объемом $100–150 млн. Банк, с активами $740 млн по итогам 2007 года, намерен провести road show среди инвесторов России, Англии, Швейцарии и ряда стран ЕС. Банк «Кедр» имеет положительную динамику по ключевым финансовым показателям, входит в тройку крупнейших игроков на банковском рынке Сибири.