ТРЕТИЙ будет нелишним

Канр Лиджиев

НА ФОНЕ БЛАГОПРИЯТНОЙ ЛИКВИДНОСТИ В БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ И УЖЕСТОЧЕНИЯ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ ЦБ РФ НАИБОЛЕЕ ПРЕДПОЧТИТЕЛЬНО ВЫГЛЯДЯТ ПОЗИЦИИ КРЕПКОГО ВТОРОГО ЭШЕЛОНА. ПРОЦЕСС РЕПРАЙСИНГА В ЭТОМ СЕГМЕНТЕ ПРАКТИЧЕСКИ ЗАВЕРШИЛСЯ. ПО ВСЕЙ ВИДИМОСТИ, КРЕПКИЕ ЭМИТЕНТЫ ПРОДОЛЖАТ ПРОЩУПЫВАТЬ ДЮРАЦИЮ В СТОРОНУ УВЕЛИЧЕНИЯ. НА ВОЛНЕ ВЕСЕННЕГО ОПТИМИЗМА ИНВЕСТОРЫ В ПОИСКАХ БОЛЕЕ ВЫСОКОЙ ДОХОДНОСТИ, ПОХОЖЕ, ГОТОВЫ АККУРАТНО УВЕЛИЧИВАТЬ СРОКИ СВОИХ ПОРТФЕЛЕЙ И БРАТЬ ЧУТЬ БОЛЬШЕ РИСКА. МИНИМАЛЬНЫЕ ПРЕМИИ НА АУКЦИОНАХ ПО РАЗМЕЩЕНИЮ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА МОГУТ ПОДВИГНУТЬ ИНВЕСТОРОВ ИСКАТЬ НОВЫЕ ИДЕИ В КАЧЕСТВЕННОМ ТРЕТЬЕМ ЭШЕЛОНЕ.

Видимо, появляется некоторый шанс и для эмитентов третьего эшелона приоткрыть дверь на первичный рынок облигаций. Монетарные власти продолжают насыщать банковскую систему деньгами и формируют у участников рынка позитивные настроения. Даже ужесточение денежно-кредитной политики ЦБ РФ в краткосрочной перспективе не сильно пугает инвесторов. Повышение ключевых ставок на 25 б.п. в конце апреля сильнее всего скажется на ОФЗ и низкодоходных выпусках первого эшелона. Главным моментом для эмитентов первого эшелона будет развитие ситуации на рынке госбумаг. Пока ситуация с ценообразованием здесь не прояснится, мало кто из первого эшелона решится идти на размещение своих бумаг.

Приоткрыть завесу минфиновской загадки, возможно, помогут первые после повышения ставок ЦБ аукционы по размещению госбумаг. 7 мая Минфин проведет аукционы по размещению двух выпусков ОФЗ — серий 25062 и 46021 на 13 и 9 млрд руб. соответственно. Месяцем ранее на аукционах серия 25062 с погашением 04.05.2011 размещалась под 6.48% годовых, и серия 46021 с погашением 08.08.2018 — под 6.71% годовых. С тех пор на рынке госбумаг мало что изменилось: на фоне роста сделок по корпоративным и муниципальным бумагам сегмент госбумаг демонстрирует снижение и без этого низких оборотов.

Через неделю Минфин планирует начать размещение еще двух выпусков ОФЗ — серий 26200 и 46020 по 8 и 6 млрд руб. соответственно.

Если Минфин не пойдет на повышение ставок, то сегмент госбумаг, по всей видимости, ждет скатывание к стагнации, так как инвесторы могут окончательно потерять интерес к рынку ОФЗ. Многие эксперты уверены, что в этом году нас ждет еще как минимум одно повышение ставок ЦБ РФ. На этом фоне госбумаги вновь могут потерять статус бенчмарка для российского рынка облигаций.

Таблица 1. Ближайшие размещения

	Объем эмиссии, млн руб.	Размещение	Погашение/оферта	Организаторы	Ориентир
ОФЗ-25062	13 000	07.05.2008	04.05.2011		
ОФЗ-46021, аморт.	9 000	07.05.2008	08.08.2018		
ОФЗ-26200	8 000	15.05.2008	17.07.2013		
ОФЗ-46020, аморт.	6 000	15.05.2008	06.02.2036		
Москва-50	5 500	15.05.2008	18.12.2011	Мосфинагентство	
Белгородская область-24003	1 500	15.05.2008	14.05.2013	Национальный стандарт	
Региональное Ипотечное Агентство Томской области-1, аморт.	508	20.05.2008	14.05.2013	АЛОР ИНВЕСТ, Промсвязьбанк	11.5–12.0 YTM
ВКМ-Лизинг Финанс-1	1 000	21.05.2008	18.05.2011 (22.05.2008)	Банк Зенит, РИГрупп-Финанс	13.8–14.3 YTP
Московская область (1 транш), аморт.	7 000	май	5 лет		
Якутия	2 500	май-июнь		Росбанк	
РИГрупп-2	1 500	май-июнь	3 года	РИГрупп-Финанс	
Московская область (2 транш), аморт.	6 000	июнь	5 лет		

Таблица 2. Принятия решений о выпусках облигаций суммарным объемом более 2.5 млрд руб. в апреле

Выпуск	Планируемый объем	Организаторы	Дополнительная информация
РЖД-8	20 000		3 года
РЖД-9	15 000		5 лет
РЖД-10	15 000		7 лет
РЖД-11	15 000		7 лет
РЖД-12	15 000		10 лет
Газпром-10	5 000		3 года
Газпром-11	5 000		5 лет
Газпром-12	5 000		7 лет
Газпром-13	10 000		3 года
Газпром-14	10 000		5 лет
ВТБ-Лизинг Финанс-2	10 000	ВТБ	7 лет. Амортизация
ВТБ-Лизинг Финанс-3	5 000	ВТБ	7 лет. Амортизация
ВТБ-Лизинг Финанс-4	5 000	ВТБ	7 лет. Амортизация
ВТБ-Лизинг Финанс-5	5 000	ВТБ	7 лет. Амортизация
ВТБ-Лизинг Финанс-6	5 000	ВТБ	7 лет. Амортизация
Промтрактор-Финанс-3	5 000		5 лет
Авеню Финанс-1	3 500		5 лет
Банк Санкт-Петербург-2	3 000		5 лет
Ипотечная корпорация Московской области, 1	3 000		3 года
Лизинговая компания УРАЛСИБ-2	3 000	Уралсиб	3 года
ТРАНСАЭРО-Финансы-2	3 000		4 года
Уфимское моторостроительное производственное объединение-3	3 000		3 года. Поручительство: ЗАО «Уфа-АвиаГаз»
Л'Этуаль-Финанс-1	1 500		3 года
Л'Этуаль-Финанс-2	1 500		3 года

При этом эмитентам первого класса предстоит искать другие ориентиры или самостоятельно тестировать изменившийся под воздействием ЦБ РФ рынок.

А планы у первоклассных эмитентов просто гигантские. Помимо крупных госкорпораций, на рынке начинают все ощутимее проявлять себя регионы и города. Кроме Москвы, которая с начала года тестирует рынок своими новыми бумагами, предварительный план размещений облигаций суммарным объемом 19 млрд руб. объявила Московская область. Белгородская область назначила точную дату аукциона по размещению пятилетних облигаций на 1.5 млрд руб. Объявили предварительные параметры новых выпусков Якутия и Самарская область.

Москва [BBB+/Baa1/BBB+] заявила на 15 мая аукцион по размещению 50 выпуска облигаций объемом 5.5 млрд руб. и погашением 18.12.2011. Ставка полугодового купона — 8% годовых.

В тот же день на рынок выйдет с новыми бумагами на 1.5 млрд руб. Белгородская область. Ставка по первым четырем купонам будет определяться на аукционе. Ставка 5–10 купонов — 7.98% годовых. Организатор — КБ «Национальный стандарт».

Заем 2008 года Мособласти [BB/Ba3/-] общим объемом 19 млрд руб. планируется разместить в три захода. Первый транш на 7 млрд руб. будет выпущен в мае, второй транш объемом 6 млрд руб. планируется разместить в июне, третий транш на 6 млрд руб. будет размещен в сентябре. Срок обращения займа составит 5 лет (дюрация — 3 года). Во время выплат второго и четвертого купонов погашается по 10% выпуска, шестого — 15%, восьмого — 40%, десятого — оставшиеся 25%.

В мае-июне Якутия [B+/-/BB-] планирует начать размещение облигаций на сумму 2.5 млрд руб. Организатор выпуска — РОСБАНК.

Административный центр Республики Якутия — город Якутск — также планирует выйти на рынок облигаций. На 2008 год Якутск заложил в бюджет выпуск бондов на 200 млн руб.

Самарская область [BB/Ba1/-] в 2008 году планирует разместить семилетний заем объемом 8.3 млрд руб. Организатор выпуска — «Тройка Диалог».

Из корпоративных размещений первые аукционы, по предварительным данным, назначены уже на третью декаду мая. Точные даты аукционов объявили «Региональное ипотечное агентство Томской области» (РИАТО) и «ВКМ-Лизинг-Финанс».

Таблица 3. Зарегистрированные в апреле выпуски облигаций объемом более 2.5 млрд руб.

Выпуск	Планируемый объем	Организаторы	Дополнительная информация
Райффайзенбанк-4	10 000	Райффайзенбанк	5 лет
Райффайзенбанк-5	10 000	Райффайзенбанк	5 лет
Райффайзенбанк-6	10 000	Райффайзенбанк	5 лет
Промсвязьбанк-6	5 000	Промсвязьбанк	5 лет. Поручительство: Открытая лизинговая компания
Промсвязьбанк-7	5 000	Промсвязьбанк	5 лет. Поручительство: Открытая лизинговая компания
Промсвязьбанк-8	5 000	Промсвязьбанк	5 лет. Поручительство: Открытая лизинговая компания
Промсвязьбанк-9	5 000	Промсвязьбанк	5 лет. Поручительство: Открытая лизинговая компания
Росбанк-2	5 000	Росбанк	3 года. Закрытая подписка
Росбанк-3	5 000	Росбанк	5 лет. Закрытая подписка
Росбанк-4	5 000	Росбанк	5 лет. Закрытая подписка
Росбанк-5	5 000	Росбанк	7 лет. Закрытая подписка
УРСА-9	5 000		5 лет
УРСА-10	5 000		5 лет
Главстрой-Финанс-3	5 000		5 лет
МИА-5	2 000		6 лет
МИА-6	2 000		8 лет
Банк РОССИЯ-2	3 000		3 года

20 мая РИАТО начнет размещение амортизационных облигаций объемом 507.5 млрд руб. с погашением 14.05.2013. Организаторы — Промсвязьбанк и «АЛОР Инвест». Ориентир эмитента по доходности — 11.5–12% годовых.

21 мая «дочка» «ВКМ-Лизинга» [CCC+/-/CC] — «ВКМ-Лизинг-Финанс» — начнет размещение трехлетних облигаций на сумму 1 млрд руб. со встроенной годовой офертой. Организаторы — «РИГрупп-Финанс» и банк «ЗЕНИТ». Ориентир организаторов по доходности выпуска к оферте — 13.8–14.3% годовых.

В мае-июне девелопер «РИГрупп» планирует разместить трехлетние облигации на сумму 1.5 млрд руб. Организатор — «РИГрупп-Финанс».

На первый взгляд, корпоративных планов на май-июнь маловато, но это, скорее всего, связано с майскими праздниками. После майских каникул мы наверняка услышим о новых планах компаний и банков. На позитивной волне, может, наконец приоткроется и первичный рынок компаний относительно качественных эмитентов третьего эшелона. Впереди крупные размещения государственных и крупных частных корпораций, активизируются регионы и города. Конкурировать с ними за внимание инвесторов будет достаточно сложно.

Тем более что процесс принятия решений о выпуске облигаций не останавливается. В апреле 19 компаний и банков приняли решения о размещении 32 выпусков облигаций суммарным объемом более 180 млрд руб.

Уже озвученные ранее грандиозные планы по заимствованиям РЖД [BBB+/A3/BBB+], «Газпрома» [BBB/A3/BBB] и Группы ВТБ в апреле обрели официальный статус.

Российские железнодорожники приняли решение о размещении пяти выпусков облигаций суммарным объемом 80 млрд руб.

Газовый монополист также принял решение о размещении пяти выпусков облигаций, но меньшего объема — 35 млрд руб.

Лизинговое подразделение ВТБ [BBB+/-/BBB+] утвердило решение о размещении пяти выпусков облигаций суммарным объемом 30 млрд руб.

Из ранее принятых решений о выпуске облигаций в апреле были зарегистрированы 25 выпусков 15 эмитентов на общую сумму более 100 млрд руб., среди которых доминируют банки.

Из новых планов корпораций, которые еще официально не оформлены, отметим планы ВТБ 24, «Камской долины» и «Мосмарта».

ВТБ 24 [BBB+/Baa2/BBB+] планирует в текущем году выпустить рублевые ипотечные облигации на сумму не менее 500 млн руб. в долларовом эквиваленте. Возможно, в зависимости от конъюнктуры, эти облигации будут размещены на внешнем рынке.

Компания KD Group (Камская долина) [B-/-/-] планирует в течение 2008 года разместить четвертый облигационный заем объемом 2 млрд руб. сроком на 5 лет, с офертой через 1.5–2 года. Организатором выпуска выступит «ТРАСТ». Также как и ВТБ 24, KD Group, в зависимости от конъюнктуры рынка, может принять решение о привлечении средств на внешних рынках посредством выпуска еврооблигаций на $100 млн.

Компания «Мосмарт» рассматривает возможность размещения во втором полугодии 2008 года бондов на 1.5–2 млрд руб. Параллельно руководство компании рассматривает выход на внешние рынки, но пока предпочтение отдается рублевым облигациям. Все также будет зависеть от рыночной конъюнктуры.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК

Связь Банк
...ТО, ЧТО НАС СВЯЗЫВАЕТ

МЫ РЯДОМ С НАШИМИ ЭМИТЕНТАМИ НА ПРОТЯЖЕНИИ ВСЕГО СРОКА ОБРАЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА

В 2007 году Связь-Банк поддержал исполнение оферт на досрочный выкуп облигаций следующих эмитентов:

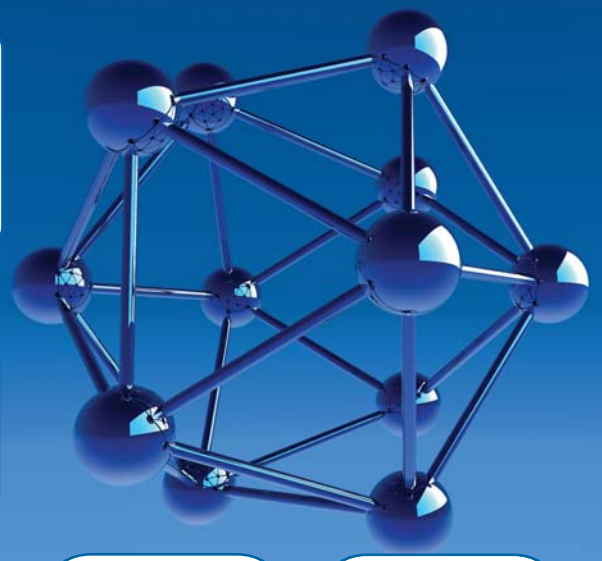
ЗАО «ИНКОМ-Финанс"
Облигационный заем
Серия 01
1 250 200 000
рублей
Оферта
Март 2007

ЗАО «Марта-Финанс»
Облигационный заем
Серия 02
1 000 000 000
рублей
Оферта
Июнь 2007

ООО «Матрица Финанс»
Облигационный заем
Серия 01
1 200 000 000
рублей
Оферта
Июнь 2007

ООО "Моссельпром
Финанс"
Облигационный заем
Серия 01
1 000 000 000
рублей
Оферта
Июнь 2007

ООО "Натур Продукт -
Инвест"
Облигационный заем
Серия 02
1 000 000 000
рублей
Оферта
Декабрь 2007



ОАО «РТК-ЛИЗИНГ»
Облигационный заем
Серия 05
2 250 000 000
рублей
Оферта
Август 2007

ЗАО "Марта-Финанс"
Облигационный заем
Серия 02
1 000 000 000
рублей
Оферта
Декабрь 2007

ОАО «ЛОМО»
Облигационный заем
Серия 03
1 000 000 000
рублей
Оферта
Сентябрь 2007

ЗАО "Балтимор-Нева"
Облигационный заем
Серия 03
800 000 000
рублей
Оферта
Ноябрь 2007

ООО «СОРУС
КАПИТАЛ»
Облигационный заем
Серия 01
1 200 000 000
рублей
Оферта
Ноябрь 2007

ОАО «ЮТК»
Облигационный заем
Серия 03
3 500 000 000
рублей
Оферта
Октябрь 2007

ЗАО "Дикая Орхидея"
Облигационный заем
Серия 01
1 000 000 000
рублей
Оферта
Октябрь 2007

- **Полный комплекс услуг при прохождении оферты**
- **Доразмещение облигационных выпусков**
- **Поддержка вторичного рынка**
- **Выпуск аналитических обзоров по эмитенту**
- **IR-поддержка**

МЫ ВСЕГДА НА СВЯЗИ

8 (495) 228-36-42
8 (495) 228-38-01
www.sviaz-bank.ru
emission@sviaz-bank.ru

ОАО АКБ «Связь-Банк» основано в 1991 году.
Генеральная лицензия Банка России №1470 от 15.11.02

Лицензии ФСФР: на осуществление депозитарной деятельности № 177-10827-000100 от 6 декабря 2007 года; на осуществление дилерской деятельности № 177-10820-010000 от 6 декабря 2007 года; на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 177-10824-001000 от 6 декабря 2007 года; на осуществление брокерской деятельности № 177-10817-100000 от 6 декабря 2007 года. Лицензия биржевого посредника на совершение фьючерсных и опционных сделок в биржевой торговле на территории Российской Федерации № 748 от 08 сентября 2005 года, выдана Комиссией по товарным биржам ФСФР России.