Объявлен СЕЗОН ОХОТЫ за деньгами

Канр Лиджиев

ПОКА СИТУАЦИЯ СКЛАДЫВАЕТСЯ ТАКАЯ, ЧТО, ПОХОЖЕ, МНОГИМ УЧАСТНИКАМ РЫНКА ПРИДЕТСЯ ОТЛОЖИТЬ ЗАПЛАНИРОВАННЫЕ ОТПУСКА НА ИЮНЬ-ИЮЛЬ. БЛАГОПРИЯТНАЯ СИТУАЦИЯ С ЛИКВИДНОСТЬЮ ДАЕТ ШАНС УДАЧНО ВЫЙТИ НА РЫНОК ДЛЯ ЭМИТЕНТОВ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА. ОЖИДАЕМЫЕ В ИЮЛЕ ДЕНЬГИ ФОНДА ЖКХ НА СУММУ В 100 МЛРД РУБ. ГОВОРЯТ ЗА ТО, ЧТО УЖЕ В ИЮНЕ ПЕРВЫЙ ЭШЕЛОН НАЧНЕТ ВЫСТРАИВАТЬСЯ В ОЧЕРЕДЬ НА ПЕРВИЧНОМ РЫНКЕ. СЕЗОН ОХОТЫ ЗА ДЕНЬГАМИ ИНВЕСТОРОВ УЖЕ УСПЕШНО ОТКРЫЛ ВТБ 24, РАЗМЕСТИВ ЗАЕМ ОБЪЕМОМ 6 МЛРД РУБ. ТОЛЬКО ДЛЯ ТРЕТЬЕГО ЭШЕЛОНА ВСЕ ВЫГЛЯДИТ НЕ ТАК РАДУЖНО — ВОЗРОСШИЕ РИСКИ ПРОСРОЧЕК С ПОГАШЕНИЯМИ И ОФЕРТАМИ «ПРОБЛЕМНЫХ» ЭМИТЕНТОВ НЕ ДАЮТ ПОЛНОЦЕННО ОТКРЫТЬСЯ «ПЕРВИЧКЕ» И ДЛЯ ЭТОГО СЕГМЕНТА.

«Первичка» выходит на первый план. Основное внимание участников рынка будет сосредоточено именно здесь. Параллельно, после истории с «Мартой», все еще более внимательно будут отслеживать новости и состояние дел по так называемым «проблемным» эмитентам. В итоге страдает весь сегмент эмитентов третьего эшелона — инвесторы стали еще более осторожными. Проходить оферты, погашения и размещения для третьего эшелона придется в очень непростых условиях.

При этом на рынке царят позитивные настроения, и наслаждаться хорошим настроем инвесторов будут первый и второй эшелоны. Ситуация с банковской ликвидностью по-прежнему благоприятна. Ставки на межбанке находятся на комфортных уровнях. На первичном рынке начинается жаркая пора. Начиная с 4 июня, практически каждый день до середины месяца будет проходить несколько аукционов по размещению облигаций. На вторую половину уже активно выстраивается очередь из пока еще не определившихся по конкретным датам своих аукционов.

Успешные результаты размещения 4 июня пятилетних облигаций ВТБ 24 [BBB+/Baa2/BBB+] на сумму 6 млрд руб. с годовой офертой только подтверждают наши слова. В ходе аукциона было подано 69 заявок инвесторов суммарным объемом 10.996 млрд руб. Подавляющая масса заявок была со ставкой в диапазоне от 8.15% до 8.25% годовых. Эмитент принял решение установить ставку купона до оферты в размере 8.18% годовых, что соответствует доходности выпуска к годовой оферте на уровне 8.35% годовых. Это ниже ориентировочного диапазона ставки купона — 8.2–8.5% годовых.

Организатором выпуска выступил банк ВТБ. По итогам аукциона было удовлетворено 26 заявок инвесторов. По данным организатора, иностранные инвесторы приобрели 77% выпуска облигаций.

Соорганизаторы: ИНГ Банк и Дрезднер Банк. Андеррайтеры: ИК «КапиталЪ», Стандарт Банк, «Уралсиб». Соандеррайтеры: банк «Петрокоммерц», ABN AMRO Bank, НОВИКОМБАНК, Промсвязьбанк, Альфа-Банк, ФК «Открытие», Райффайзенбанк, банк «Санкт-Петербург». Участник размещения выпуска облигаций: JP Morgan.

Достаточно успешно разместился и Татфондбанк [-/B2/-], который вывел на рынок заем объемом 1.5 млрд руб. с годовой офертой по цене 100.5% от номинала. На аукционе было собрано 100 заявок инвесторов суммарным объемом 2.5 млрд руб. Ставка купона по итогам аукциона была зафиксирована в размере 11.4% годовых, в рамках ориентировочного диапазона ставки купона — 11.25–12% годовых.

Также 4 июня прошли аукционы по размещению госбумаг и облигаций Москвы. Интересно здесь то, что Минфин признал аукцион по длинному выпуску ОФЗ серии 46022 на сумму 11 млрд руб. и погашением в 2023 году несостоявшимся. По всей видимости, спроса на такие длинные бумаги нет даже у государственных финансовых институтов. По более короткому выпуску ОФЗ серии 25062 на сумму 6 млрд руб. с дюрацией чуть меньше 3 лет спрос превысил предложение в 2.5 раза. В результате Минфину удалось разместить практически весь выставленный на аукцион объем.

11 июня Минфин планирует разместить очередные выпуски — ОФЗ серии 46020 на 7 млрд руб. и ОФЗ серии 26200 на 8 млрд руб. К этому моменту вряд ли что-либо изменится по сравнению с текущей ситуацией по госбумагам.

По Москве ничего особо нового также нет — идут плановые аукционы. Размещается часть выпуска и практически нет никакой премии. 4 июня Москомзайм выставил на аукцион облигации 45 выпуска на сумму 5.6 млрд руб. В ходе аукциона было подано 38 заявок от 15 участников рынка суммарным объемом около 5 млрд руб. Цена отсечения на аукционе установлена на уровне 102.5% от номинала, что соответствует доходности выпуска к погашению 27.06.2012 на уровне 7.44% годовых. Всего было размещено облигаций на сумму 3.82 млрд руб. по номиналу.

Следующий аукцион по московским бумагам запланирован на 18 июня. Вероятнее всего, будет выставлен 45 выпуск и/или 50 выпуск. При этом в случае благоприятной конъюнктуры Москомзайм готов будет выставить и более длинный выпуск.

Таблица 1. Ближайшие размещения

	Объем эмиссии, млн руб.	Размещение	Погашение/оферта	Организаторы	Ориентир
ОФЗ-25062	6 000	04.06.2008	04.05.2011		
ОФЗ-46022 аморт.	11 000	04.06.2008	19.07.2023		
ВТБ 24-3	6 000	04.06.2008	29.05.2013 (09.06.2009)	ВТБ	8.2–8.5
Москва-45	5 600	04.06.2008	27.06.2012	Мосфинагентство	
Татфондбанк-4	1 500	04.06.2008	01.06.2011 (10.06.2009 по цене 100.5%)	РЕГИОН, Татфондбанк	11.25–12.0
АВТОВАЗ-БО-4 биржевые	1 000	05.06.2008	04.06.2009	Тройка Диалог, НОВИКОМБАНК	9.1–9.4
ОМЗ-6	1 600	06.06.2008	31.05.2013 (11.12.2009)	Газпромбанк	10.5–11.5
Региональное Ипотечное Агентство Томской области-1 аморт.	508	09.06.2008	03.06.2013	АЛОР ИНВЕСТ, Промсвязьбанк	13.0–13.75
Банк ЗЕНИТ-5	5 000	10.06.2008	04.06.2013 (10.12.2009)	Банк ЗЕНИТ	10.25–10.5
Чувашия-34007 аморт.	1 000	10.06.2008	04.06.2013	Банк СОЮЗ	10.0–10.5
ОФЗ-26200	8 000	11.06.2008	17.07.2013		
ОФЗ-46020 аморт.	7 000	11.06.2008	06.02.2036		
МТС-3	10 000	июнь	10 лет (2 года)	Газпромбанк, Райффайзенбанк, Тройка Диалог	8.35–8.85
Московская область (1 транш) аморт.	7 000	июнь	5 лет		8.3–9.0 YTM
Кредит Европа Банк-2	4 000	июнь	3 года (1 год)	Газпромбанк, Ситибанк	8.75–9.25
Первый Объединенный Банк-1	1 500	июнь	3 года (1 год)	РОСБАНК	12.5–13.0
Полипласт-1	1 000	июнь	3 года (1 или 1.5 года)	РЕГИОН, Промсвязьбанк	15.0–16.0
Калужская область	1 500	июнь–июль	5 лет	Балтинвестбанк	
Удмуртия	1 000	июль	до 5 лет	КИТ Финанс	не более 8.5

Из региональных выпусков в июне также состоится размещение облигаций Чувашии [-/Ba2/-] серии 34007 объемом 1 млрд руб. с амортизацией долга. Размещение пройдет 10 июня на ММВБ. Срок обращения бумаг — 5 лет. Ставка 1–2 купонов будет определяться на аукционе. Ставка 3–6 купонов равна ставке по первому купону за вычетом 0.25%. Ставка 7–10 купонов равна ставке по первому купону за вычетом 0.5%. Ставка 11–14 купонов равна ставке по первому купону за вычетом 0.75%. Ставка 15–20 купонов равна ставке по первому купону за вычетом 1%. Организатор выпуска: банк «СОЮЗ». Ориентировочный диапазон ставки купона составляет 10–10.5% годовых.

Корпоративные эмитенты все активнее тестируют оферты сроком более 1 года. Удачный опыт уральских и северо-западных связистов, которые весной разместили займы с двухлетними офертами, по всей видимости, подвиг ОМЗ и банк «ЗЕНИТ» расширить сроки оферт по запланированным бондам до полутора лет.

6 июня ОМЗ [CCC+/-/-] начнет размещение 6 выпуска облигаций объемом 1.6 млрд руб. со сроком обращения 5 лет и встроенной полуторагодовой офертой. Выпуск зарегистрирован ФСФР РФ 15 мая 2008 года.

Ожидается, что облигации ОМЗ будут включены в котировальный список В.

Организатор выпуска: Газпромбанк. Соорганизаторы: Газэнергопромбанк, МДМ-Банк, «РТК-Брокер». Андеррайтеры: Промсвязьбанк, Абсолют Банк. Соандеррайтер: НИКО-БАНК.

Ориентир ставки купона от организатора находится в диапазоне от 10.5–11.5% годовых.

10 июня банк «ЗЕНИТ» [-/Ba3/B] разместит облигации 5 выпуска на сумму 5 млрд руб. Срок обращения бумаг — 5 лет. Оферта — 1.5 года. Ориентир по ставке купона при размещении — 10.25–10.5% годовых.

Отметим, что все корпоративные эмитенты в июне заранее объявляют ориентировочные диапазоны по ставке купона, даже те, кто еще не объявил точные даты аукционов. Это косвенно говорит об уверенности эмитентов и организаторов в успешном размещении облигаций.

Из крупных выпусков, по которым еще неизвестны даты аукционов, отметим МТС, Мособласть, «Кредит Европа Банк» и банк «Петрокоммерц».

МТС [BB-/Ba2/BB+] также выставит оферту более 1 года. Оператор мобильной связи во второй половине

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

Эмитент	Планируемый объем	Организаторы	Дополнительная информация
ХКФ Банк-6	5 000		5 лет
Ханты-Мансийский Банк-1	3 000		3 года

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

Эмитент	Планируемый объем	Организаторы	Дополнительная информация
Банк Русский Стандарт-9	5 000		5 лет
Банк Русский Стандарт-10	5 000		3 года
Группа ЛСР-2	5 000		5 лет
Евросеть-3	5 000	Промсвязьбанк, Альфа-Банк	5 лет
Авеню Финанс-1	3 500		5 лет
Пеноплэкс Финанс-2	2 500		4 года
ЮТэйр-Финанс-4	2 500		4 года. Поручительство: ОАО «Авиакомпания «ЮТэйр»

июня планирует начать размещение дебютных десятилетних рублевых облигаций 3 серии объемом 10 млрд руб. со встроенной двухлетней офертой. Организаторы размещения: Газпромбанк, Райффайзенбанк и «Тройка Диалог».

Ориентир ставки купона от организаторов — 8.35–8.85% годовых.

Московская область [BB/Ba3/-] перенесла размещение очередного выпуска облигаций с мая на июнь. Напомним, что заем 2008 года Подмосковья общим объемом 19 млрд руб. разделен на три транша. Первый транш на 7 млрд руб. теперь запланирован на июнь. Сроки двух других траншей также могут сдвинуться. Ранее второй транш объемом 6 млрд руб. планировался на июнь, третий транш на 6 млрд руб. — на сентябрь. 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%. Ориентир по доходности облигаций к погашению в пределах 8.3–9% годовых.

«Кредит Европа Банк» [-/Ba1/-] планирует во второй половине июня разместить второй выпуск облигаций на 4 млрд руб. Трехлетний выпуск предусматривает годовую оферту. Организаторы выпуска — Ситибанк и Газпромбанк — ориентируют потенциальных инвесторов на ставку купона в диапазоне 8.75–9.25% годовых. Планируется, что выпуск будет включен в Ломбардный список ЦБ.

Банк «Петрокоммерц» [B+/Ba3/-] планирует во второй половине июня разместить рублевые облигации. Пока руководство банка не приняло окончательного решения, какой из двух выпусков — третий на 5 млрд руб. или четвертый на 3 млрд руб. — будет размещаться.

Как видим, планы по размещению облигаций громадные. По предварительным оценкам, общий объем первичных размещений в июне может достичь 100 млрд руб.

Ближе ко второму летнему месяцу и в течении самого июля ожидается увеличение потока первоклассных эмитентов. 100 млрд руб. фонда содействия ЖКХ ожидаются на рынке примерно в это время. Так, например, РЖД [BBB+/A3/BBB+] уже объявило о своих планах выйти на рынок в июле со своими еще не зарегистрированными облигациями на общую сумму 80 млрд руб. «В ближайшее время мы подаем пакет документов на регистрацию пяти выпусков облигаций, — рассказал Cbonds главный специалист департамента корпоративных финансов РЖД Дмитрий Шильников. — Первое размещение ориентировочно состоится в июле. Пока не принято решение о том, какой из выпусков будет размещен в первую очередь. Возможно, это будет несколько выпусков».

Напомним, в апреле Совет директоров РЖД одобрил выпуск рублевых бондов на общую сумму 80 млрд руб. сроком обращения от трех до десяти лет. Объем 8 выпуска — 20 млрд руб. Объем 9–12 выпусков — по 15 млрд руб.

Что касается вообще процесса принятия решений о выпуске облигаций, то в мае инерция процесса после начала кризисных явлений, по всей видимости, закончилась (надо сказать, что длилась она весьма долго). Только 8 компаний и банков приняли решения о размещении 8 выпусков облигаций суммарным объемом около 16 млрд руб. Из них только два объемом более 2.5 млрд руб. — ХКФ Банк принял решение о выпуске облигаций на 5 млрд руб. и Ханты-Мансийский Банк — на 3 млрд руб.

Из ранее принятых решений о выпуске облигаций в мае были зарегистрированы 17 выпусков 16 эмитентов на общую сумму более 39 млрд руб.

Из новых планов корпораций, которые еще официально не оформлены, отметим планы АИЖК, ТГК-1 и ОГК-5.

АИЖК [-/A3/-] готовит выпуск ипотечных облигаций объемом 10 млрд руб. Размещение ориентировочно состоится в конце 2008 года. Кроме того, АИЖК рассматривает возможность проведения оффшорной сделки с ипотечными бумагами примерным объемом от 6 млрд руб.

В настоящее время АИЖК размещает на вторичном рынке ипотечные облигации класса А на 9.44 млрд руб. В мае были размещены облигации на 5 млрд руб. Оставшаяся часть будет размещена во второй половине июля.

Напомним, что в планах АИЖК на этот год также и выпуск корпоративных бондов на 28 млрд руб. Облигации будут размещаться равными траншами по 7 млрд руб. Первые два транша могут быть размещены в третьем-четвертом кварталах 2008 года, оставшиеся — в первом квартале 2009 года.

ТГК-1 планирует разместить второй облигационный заем объемом 5 млрд руб. Выпуск организуют Газэнергопромбанк и Газпромбанк. Срок обращения облигаций составит 5 лет.

ОГК-5 [-/Ba3/-] планирует разместить биржевые облигации на сумму не менее 5 млрд руб. В качестве организаторов выпусков биржевых облигаций выбраны Газпромбанк и Ситибанк. Конкретные параметры и сроки выпуска биржевых облигаций будут определены совместно менеджментом компании и банками-организаторами.