Антонина Тер-Аствацатурова

ЧЕРНЫЙ сентябрь

НЕШУТОЧНЫЕ СТРАСТИ, БУШЕВАВШИЕ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ ВЕСЬ ПРОШЛЫЙ МЕСЯЦ, ПОСТАВИЛИ ЖИРНЫЙ КРЕСТ НА «ПЕРВИЧКЕ». УЧАСТНИКИ РЫНКА, БРОСИВШИЕ ВСЕ СИЛЫ НА ПОИСКИ МАЛО-МАЛЬСКОЙ ЛИКВИДНОСТИ, НАДОЛГО ПОЗАБЫЛИ О НОВЫХ ПОКУПКАХ. В РЕЗУЛЬТАТЕ, СЕНТЯБРЬ НА ПЕРВИЧНОМ РЫНКЕ ОКАЗАЛСЯ ПОЛНОСТЬЮ ПРОВАЛЬНЫМ ДАЖЕ ДЛЯ ОТДЕЛЬНЫХ «СМЕЛЬЧАКОВ» ИЗ ПЕРВОГО ЭШЕЛОНА, КОТОРЫЕ ВЫНУЖДЕНЫ БЫЛИ ОТМЕНИТЬ ЗАПЛАНИРОВАННЫЕ АУКЦИОНЫ ИЗ-ЗА ОТСУТСТВИЯ СПРОСА.

Очевидно, что в ближайшие месяцы ждать предложения нового долга можно будет разве что от высококачественных заемщиков, таких как Сбербанк или Газпромбанк, которые готовы занимать по сложившимся ставкам. А вот новые рыночные выпуски во втором эшелоне мы вряд ли скоро увидим: единичные размещения там, скорее всего, будут носить технический характер.

В сентябре первичный рынок поставил новые — печальные — рекорды. Казалось бы, совсем недавно, в июле, российские корпоративные заемщики смогли привлечь на рублевом рынке ни много ни мало 98.43 млрд руб. Но в августе объем размещений сократился до 28.2 млрд руб. А в сентябре эмитенты не смогли перешагнуть даже планку в 10 млрд руб., разместив по итогам месяца бумаг только на 7.59 млрд руб.

Так, в ходе аукциона по размещению второй серии облигаций ТГК-2 объемом 4 млрд руб. эмитент продал бумаги только на 3.087 млрд руб. При этом ставка купона составила 10.95% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте 11.25%. Реализовать оставшуюся часть выпуска организаторам размещения — РОСБАНКУ и Газэнергопромбанку — так и не удалось. В синдикат в качестве соорганизаторов вошли ИК «Капитал», ФК «Открытие». Андеррайтерами выступили РОСБАНК, Morgan Stanley Bank. Соандеррайтерами стали Промсвязьбанк и банк «Санкт-Петербург».

В середине месяца банк ВТБ начал маркетировать третий выпуск семилетних облигаций «ВТБ-Лизинг Финанс» объемом 5 млрд руб. с годовой офертой. Ориентир купона при размещении был озвучен организатором на уровне 10.5–11.0% годовых. Напомним, в июле компания разместила второй заем на 10 млрд руб. с эффективной доходностью выпуска к годовой оферте 9.20% годовых. Аукцион, запланированный на 17 сентября, так и не состоялся. С учетом ситуации на рынке и сложившихся уровней доходности решение эмитента было вполне предсказуемо.

Неудивительно, что в условиях когда инвесторы не слишком жалуют бумаги даже первоклассных заемщиков, третий эшелон и вовсе «пошел в отказ». Холдинговая компания «СУИхолдинг» не стала 16 сентября выводить на рынок трехлетние бонды в объеме 1.3 млрд руб. Рустем Хазипов, управляющий директор, руководитель инвестиционно-банковского департамента ИГ «Капиталъ», выступающей организатором выпуска, рассказал, что эмитент принял решение не размещать облигации в связи с неблагоприятной ситуацией на рынке, и на данном этапе будет использовать проектное финансирование.

Все точки над «i» в конце месяца расставила «дочка» РЖД — ЗАО «Желдорипотека», разместившая третий выпуск облигаций объемом 2 млрд руб. с эффективной доходностью бумаг к погашению через 4 года 13.42% годовых. Судя по тому, что весь выпуск был реализован на ММВБ в ходе одной сделки, говорить о рыночном характере аукциона не приходится.

На фоне плачевной ситуации с «первичкой» в корпоративном секторе интерес к рынку ОФЗ со стороны рыночных участников сентябре в принципе отсутствовал. На первых же сентябрьских аукционах по размещению трех- и пятнадцатилетних ОФЗ на общую сумму 15 млрд руб. Минфин не смог разместить даже необходимый минимум в 20% от заявленного объема. В итоге, после несостоявшихся аукционов замдиректор департамента международных финансовых отношений, государственного долга и государственных финансовых активов Минфина РФ Александр Щербаков заявил, что Министерство финансов намерено воспользоваться предусмотренной законом о бюджете возможностью сократить объем заимствований на внутреннем рынке на 100 млрд руб. При этом часть размещений госбумаг предполагалось перенести на четвертый квартал текущего года. Напомним, согласно принятой программе заимствований на 2008 год, планировалось занять в первом квартале 120 млрд руб., во втором — 99 млрд руб., в третьем — 99 млрд руб., в четвертом — 56 млрд руб.

Не исключено, что в свете последних событий ведомство А. Кудрина вынуждено будет пойти на дальнейшее сокращение программы заимствований на внутреннем рынке и полностью отказаться от размещения «длинных» бумаг в этом году.

Конец месяца не добавил оптимизма участникам рынка: стало ясно, что ждать восстановления рынка и его возвращения на докризисные уровни придется в лучшем случае полгода, а то и больше. Между тем, навес «первички» по-прежнему достаточно велик. На рынок «давят» в первую очередь первоклассные заемщики, которые готовы занимать деньги на рублевом рынке с учетом новых реалий, когда доходности в первом эшелоне уже давно перешагнули планку 9.5% годовых. В частности, посматривает на рынок «Роснефть», у которой в наличии целых три выпуска по 15 млрд руб. каждый, и Сбербанк, не так давно зарегистрировавший рублевые бонды на 60 млрд руб. Зато мало-мальски рыночные аукционы во втором и третьем эшелоне в обозримом будущем вряд ли удастся наблюдать, разве что будут проходить единичные технические размещения. Средние и мелкие заемщики сейчас скорее озабочены проблемой прохождения оферт, чем выводом на рынок новых бумаг. По данным Банка Москвы, с 1 по 29 сентября состоялись 24 оферты, в рамках которых эмитенты выкупили бумаг на 28.693 млрд руб. В октябре российским заемщикам предстоят выплаты в размере 86.003 млрд руб. Из них 67.631 млрд руб. приходится на оферты, 6.793 млрд руб. — на погашение и амортизацию, 11.579 млрд руб. — на купонные выплаты. Причем тенденция, когда держатели бумаг приносят на продажу эмитенту в рамках оферты 100% находящихся в обращении облигаций, судя по всему, сохранится. Это значит, что поздняя осень может оказаться весьма урожайной на дефолты. Один рекорд в сентябре уже поставлен: за месяц на рынке было зафиксировано сразу четыре «реальных» дефолта. Не смогли вовремя расплатиться с держателями облигаций холдинг «МАРТА», ГК «Держава», сибирский ритейлер «АЛПИ», а также группа СЗЛК, у которой уже наступил дефолт по купону, а 4 октября истекает срок выкупа облигаций по оферте.

Россия, 46022 аморт.

Размещение: 03.09.2008
Выставленный объем: 9 млрд руб.
Погашение: 19.07.2023

В аукционе приняли участие 3 организации-дилера, которые подавали заявки с предполагаемой ценой в диапазоне от 84.3039% до 78.2248% от номинала. Общий объем поданных конкурентных и неконкурентных заявок составил 442.277 млн руб. по номиналу.

Аукцион не состоялся.

Россия, 25063

Размещение: 03.09.2008
Выставленный объем: 6 млрд руб.
Погашение: 09.11.2011

В аукционе приняли участие 2 организации-дилера, которые подавали заявки с предполагаемой ценой в диапазоне от 96.6891% до 95.35% от номинала. Общий объем поданных конкурентных и неконкурентных заявок составил 152.065 млн руб. по номиналу.

Аукцион не состоялся.

Россия, 46021 аморт.

Размещение: 05.09.2008
Выставленный объем: 5 млрд руб.
Размещенный объем: 3.792 млрд руб.
Погашение: 08.08.2018
Цена отсечения: 85.3549%
Доходность: 8.65%

В ходе аукциона были поданы заявки на 3.978 млрд руб. по номиналу. Минфин установил цену отсечения выпуска на уровне 85.3549% от номинала. Доходность выпуска по цене отсечения — 8.65% годовых. Средневзвешенная цена составила 86.87% от номинала. Доходность по средневзвешенной цене — 8.37%.

ТК «Финанс», 2 внебирж.

Размещение: 08.09.2008
Объем: 1 млрд руб.
Погашение: 05.09.2011
Оферта: 09.02.2010
Купон: 12.6%
Доходность: 13.69%
Организатор: ТрансКредитБанк
Поручительство: «ТрансИнвестХолдинг»
Регион: Москва

Весь выпуск был размещен в ходе внебиржевого размещения.

Магадан, 34001 внебирж. аморт.

Размещение: 08.09.2008
Выставленный объем: 1 млрд руб.
Размещенный объем: 480 млн руб.
Погашение: 11.03.2010
Купон: 12%
Доходность: 12.55%
Организатор: РОСБАНК

В ходе внебиржевого размещения были реализованы бумаги на сумму 480 млн руб.

Запсибкомбанк, 1

Размещение: 12.09.2008
Объем: 1.5 млрд руб.
Погашение: 15.09.11
Оферта: 15.09.09
Купон: 12.0%
Доходность: 12.36%
Организатор: Райффайзенбанк
Поручительство: ООО «Запсиб-Финанс»
Отрасль: банки и финансовые институты
Регион: Тюмень

В ходе размещения на ММВБ было заключено 9 сделок на общую сумму 1.5 млрд руб.

Выпуск размещен ниже ориентировочного диапазона ставки купона — 13–14% годовых.

ТГК-2, 1

Размещение: 02.09.2008
Выставленный объем: 4 млрд руб.
Размещенный объем: 3.087 млрд руб.
Погашение: 30.08.2011
Оферта: 08.09.09
Купон: 10.95%
Доходность: 11.25%
Организаторы: РОСБАНК, Газэнергопромбанк
Отрасль: банки и финансовые институты
Регион: Ярославль

В ходе конкурса инвесторами было выставлено 28 заявок со ставкой купона в диапазоне от 10.75% до 11.00% годовых. По итогам конкурса было удовлетворено заявок на общую сумму 3 087 050 000 руб.

Выпуск размещен соответствии с озвученным ориентиром ставки купона — 10.95% годовых.

Синдикат:
Соорганизаторы: ИК «Капитал», ФК «Открытие».
Андеррайтеры: РОСБАНК, Morgan Stanley Bank.
Соандеррайтеры: Промсвязьбанк, банк «Санкт-Петербург».

«Желдорипотека», 3

Размещение: 24.09.2008
Объем: 2 млрд руб.
Погашение: 19.09.2012
Купон: 13%
Доходность: 13.42%
Организатор: ТрансКредитБанк
Отрасль: строительство и девелопмент
Поручительство: ООО «Транс-Инвест»
Регион: Москва

В ходе размещения на ММВБ была заключена одна сделка общим объемом 2 млрд руб. Выпуск размещен в соответствии с озвученным накануне ориентиром ставки купона — 13.0% годовых.