Инфраструктура БОНДА

Канр Лиджиев

В КОНЦЕ ОСЕНИ ВНОВЬ ПОДНЯЛАСЬ ТЕМА ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ, КОТОРАЯ ПЕРИОДИЧЕСКИ ВСПЛЫВАЕТ И СНОВА ИСЧЕЗАЕТ УЖЕ НЕСКОЛЬКО ЛЕТ. В ЭТО РАЗ, ПО ВСЕЙ ВИДИМОСТИ, ЧИНОВНИКИ НАСТРОЕНЫ БОЛЕЕ РЕШИТЕЛЬНО. УЖЕ В ПЕРВОМ КВАРТАЛЕ 2009 ГОДА РЖД, «ГАЗПРОМ», «РОСНЕФТЬ» И РЯД ДРУГИХ ГОСКОМПАНИЙ МОГУТ РАЗМЕСТИТЬ НА РЫНКЕ ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ БОНДЫ НА ОБЩУЮ СУММУ ОКОЛО 500 МЛРД РУБ. НО ПОКА ЧИНОВНИКИ И МЕНЕДЖЕРЫ ГОСКОРПОРАЦИЙ ПО РАЗНОМУ ПОНИМАЮТ СМЫСЛ НОВОГО ИНСТРУМЕНТА. И БУДЕТ ЛИ РЫНОЧНЫЙ СПРОС НА ДАННЫЙ ИНСТРУМЕНТ, ТАКЖЕ ОСТАЕТСЯ ПОД ВОПРОСОМ. ПРЕДСТАВИТЕЛИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ СТРУКТУР И НЕ СКРЫВАЮТ, ЧТО ВЫПУСКАТЬ ТАКИЕ ОБЛИГАЦИИ СМОГУТ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ГОСКОМПАНИИ И ОСНОВНЫМИ ИНВЕСТОРАМИ ВЫСТУПЯТ ГОСБАНКИ, А КОНЕЧНЫМ ВПОЛНЕ МОЖЕТ ОКАЗАТЬСЯ БАНК РОССИИ.

На начало декабря в планируемых выпусках стоят два размещения: «Иркутскэнерго-1» на 5 млрд руб. и пятого выпуска «Россельхозбанка» на 10 млрд руб. Организаторами выступят Газпромбанк и ВТБ соответственно. Как и ноябрьские размещения, скорее всего, и декабрьские аукционы будут носить технический характер.

До конца года на рынке мы сможем также увидеть новые облигации АИЖК [-/A3/-]. В соответствии с законом о федеральном бюджете, в 2008 году государство предоставило АИЖК гарантии по его облигациям на сумму 28 млрд руб. Напомним, что недавно агентство приняло решение о размещении четырех выпусков облигаций на общую сумму 28 млрд руб. В случае стабилизации ситуации на рынке возможно размещение одного или двух из этих выпусков.

Глава АИЖК Александр Семеняка сообщил, что АИЖК рассматривает изменение механизма размещения своих облигаций. Ведутся переговоры с банками о сделках мены, то есть агентство приобретает у банка портфель ипотечных кредитов в обмен на собственные корпоративные или ипотечные облигации. Банк впо-следствии сможет под них получить в ЦБ РФ средства по операциям РЕПО. Технологически это будет закрытое размещение облигаций среди тех банков, у которых АИЖК будет выкупать ипотечные кредиты.

На 2009 год государство может предоставить АИЖК гарантии на 36 млрд руб. Облигации под эти госгарантии планируется вывести на рынок во второй половине следующего года.

Стали появляться сообщения о планах на 2009 год. Новым стал подъем старой темы об инфраструктурных облигациях. Сразу несколько компаний с госучастием заявили о своих планах разместить уже в первом квартале 2009 года инфраструктурные бонды.

Таблица 1. Ближайшие аукционы

	Объем эмиссии, млн руб.	Размещение	Погашение/оферта	Организаторы
Иркутскэнерго, 1	5 000	04.12.2008	28.11.2013 (07.12.2009)	Газпромбанк
Россельхозбанк, 5	10 000	09.12.2008	27.11.2018 (08.12.2011)	ВТБ

Первым о своих планах заявили РЖД [BBB+/A3/BBB+]. Монополия планирует в январе 2009 года зарегистрировать выпуск инфраструктурных облигаций объемом 100 млрд руб. на срок 5–10 лет. Общий объем планируемых к привлечению средств в будущем году компания оценивает в 153 млрд руб. Помимо инфраструктурных облигаций, РЖД рассматривает возможность привлечения средств у ВЭБа, схему залоговых кредитов.

Через пару дней о своем желании выпустить инфраструктурные облигации объявило «РусГидро» [BBB-/Baa3/BBB-].

В конце ноября стало известно о соответствующих планах «Газпрома» [BBB/A3/BBB], «Роснефти» [BBB-/Baa1/BBB-] и «Транснефти» [BBB+/A2/-]. Об этом сообщил публике зампред Газпромбанка Александр Соболь. Газпромбанк намерен активно участвовать в организации инфраструктурных облигаций. Кроме Газпромбанка, к организации подобных бумаг будут привлечены ВТБ, Сбербанк и ВЭБ.

Общий объем запланированных инфраструктурных облигаций составит около 500 млрд руб. Но, по словам Соболя, во многом объемы выпусков будут зависеть от того, какой объем сможет выкупать ЦБ РФ. Таким образом, конечным инвестором в новый инструмент будет ЦБ.

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

№	Эмитент	Планируемый объем	Организаторы	Дополнительная информация
1	Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-7	2 000		1 год
2	Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-8	2 000		1 год
3	Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-9	2 000		1 год
4	Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-10	2 000		1 год
5	Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-12	1 000		1 год
6	Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-13	1 000		1 год
7	Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-14	500		1 год
8	Группа РАЗГУЛЯЙ-БО-15	500		1 год
9	Банк ЗЕНИТ-6	5 000	Банк ЗЕНИТ	5 лет
10	Банк ЗЕНИТ-7	3 000	Банк ЗЕНИТ	5 лет
11	ТрансКредитФакторинг-1	1 500	Транскредитбанк	3 года
12	ТрансКредитФакторинг-2	1 500	Транскредитбанк	3 года

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

№	Эмитент	Планируемый объем	Организаторы	Дополнительная информация
1	Банк Уралсиб-2	5 000	Банк Уралсиб	3 года
2	Банк Уралсиб-3	5 000	Банк Уралсиб	5 лет

Примечательно то, что чиновники и менеджеры госкорпораций на данный момент по-разному понимают смысл нового инструмента. Так в МЭРТе под инфраструктурными облигациями подразумевают обычные бонды, выпущенные под конкретный инвестиционный проект, под который государство дает гарантии. Менеджеры государственных корпораций понимают под инфраструктурными облигациями просто гарантированные государством бонды. Каким образом данная коллизия будет разрешена и какие в конечном итоге бонды будут эмитироваться гокорпорациями пока остается под вопросом.

Основными эмитентами инфраструктурных облигаций будут корпорации с государственным участием. Остальным нужно думать о других путях привлечения финансирования своей деятельности. И облигации пока стоят в планах частных компаний не на первом месте. Процесс принятия решений о выпуске облигаций практически иссяк. В ноябре только три корпорации приняли решения о выпуске облигаций на общую сумму 11 млрд руб.

Из ранее принятых решений о выпуске облигаций в последний месяц осени были зарегистрированы 15 выпусков шести эмитентов суммарным объемом 26.2 млрд руб.

Интересное заявление на днях сделал министр финансов РФ Алексей Кудрин. Агентство «ПРАЙМ-ТАСС» со ссылкой на министра сообщило о том, что законопроект, разрешающий выпуск биржевых облигаций на срок до трех лет, в начале декабря будет внесен в Госдуму. Во время Облигационного конгресса в Санкт-Петербурге заместитель руководителя ФСФР РФ Елена Курицына подтвердила информацию о том, что такой законопроект готовится, и его принятие ожидается в 2009 году. По ее словам, список потенциальных эмитентов биржевых облигаций будет расширен за счет корпораций, имеющих в котировальных списках и облигации, прошедшие процедуру государственной регистрации. Напомним, что также ранее поднимался вопрос о возможности обращения биржевых облигаций на внебиржевом рынке.

Если такой законопроект будет принят, то это в текущей ситуации означает, что весь рынок корпоративных облигаций может превратиться в рынок биржевых облигаций. Госпожа Курицына объяснила данную инициативу государственных органов тем, что регулятор хотел бы, чтобы в сложившихся непростых условиях рынка эмитенты имели возможность более оперативно принимать решения и размещать новые облигации. Как видим, законодательство остается самым слабым звеном на рынке рублевых облигаций. Монетарные власти пока могут лишь реагировать на события постфактум. Биржевые облигации превращаются в механизм смягчения различных ограничений, накладываемых текущим законодательством на обращение корпоративных облигаций.

В сегменте облигаций региональных и муниципальных облигаций в ноябре-начале декабря о своих планах на 2009 год заявили Москва и Красноярский край.

Красноярский край [BB+/Ba2/BB] в 2009 году планирует разместить облигационный заем на 12.5 млрд руб. Дефицит краевого бюджета в 2009 году составит 19.6 млрд руб. Процент, под который предполагается разместить облигации, закладывается на уровне 17%, а банков-ский процент — 18.6%.

Москва [BBB+/Baa1/BBB+] в январе-феврале 2009 года намерена разместить годовые облигации на 5 млрд руб. При этом годовой план по привлечению средств на рынке облигаций Москомзайм сократил в два раза. Имея по оценкам Cbonds Review в запасе зарегистрированные облигации на сумму порядка 100 млрд руб., ведомство Сергея Пахомова в итоге запланировало на будущий год общий объем заимствований в размере 55 млрд руб. ©