# «Первичка» в центре внимания

*Канр Лиджиев*

**Основное внимание участников рынка в ближайшее время будет направлено на первичный рынок: большое количество мандатов у организаторов и умеренно пессимистические ожидания по ставкам подталкивают эмитентов выходить на рынок с новыми бумагами, а российские и западные инвесторы пока демонстрируют готовность покупать.**

По состоянию на начало марта уже пятнадцать эмитентов объявили точные даты аукционов по размещению облигаций: «Белон-Финанс», Амурметалл, «Муниципальная инвестиционная компания», Банк «Ренессанс Капитал», «МИАН-Девелопмент», Уралэлектромедь, производитель соков «Лебедянский», Рыбинский кабельный завод, «СЗЛК-Финанс», автодилер «Веха-Инвест», продавец строительных товаров «Искрасофт», Банк «Возрождение», «ГЛОБЭКСБАНК», Якутскэнерго и продавец паркета «Паркет-Холл-Сервис». К ним могут присоединиться кемеровский завод «Кокс», Тюменьэнерго, АПК «Аркада», СИК «Девелопмент-Юг» и Екатеринбургская электросетевая компания.

Общий объем по этим выпускам составляет 33.4 млрд руб. Нет сомнений, что цифра мартовских размещений в конечном итоге будет больше. Общий спрос на февральских аукционах составил почти 100 млрд руб. при предложении 56.5 млрд руб. Это сигнализирует о том, что инвестиционные портфели банков-андеррайтеров готовы, как минимум, успешно «поглотить» и мартовское предложение бумаг на рынке. Как показали результаты прошедших аукционов, западные инвесторы продолжают демонстрировать готовность покупать российские долги.

Первым из корпоративных эмитентов в марте на рынок вышел «Белон-Финанс». 1 марта состоялся аукцион по размещению второго выпуска облигаций компании объемом 2 млрд руб. и сроком обращения пять лет. По облигациям предусмотрена выплата полугодового купона и 2.5-летняя оферта (пут-опцион). Организатор выпуска: ВТБ. Организатор ориентировал потенциальных инвесторов на доходность к оферте при размещении облигаций на уровне 9.35–9.55% годовых. Соорганизаторы выпуска: Райффайзенбанк и Банк «СОЮЗ». Соандеррайтеры: «АК БАРС Банк», ИГ «КапиталЪ», «Еврофинанс Моснарбанк», «ИНГ Банк» и Славинвестбанк. В ходе аукциона было подано 35 заявок инвесторов общим объемом 2.6 млрд руб. с предлагаемой ставкой купона 9–9.75% годовых, основная масса заявок находилась в диапазоне 9.19–9.27% годовых. По итогам аукциона эмитентом было принято решение установить ставку купона в размере 9.25% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 9.46% годовых. Были удовлетворены 22 заявки. По оценкам организатора, иностранные инвесторы приобрели 20% выпуска облигаций.

2 марта состоялось размещение второго выпуска облигаций Амурметалла объемом 2 млрд руб. и сроком обращения три года. По облигациям предусмотрена выплата полугодового купона. Организатором выпуска является Райффайзенбанк. Соорганизаторы выпуска: ВТБ, «РОСБАНК», «НОМОС-Банк». Андеррайтеры: «АйСиАйСиАй Банк», Банк Москвы, МБРР, «АК БАРС Банк», Уралсиб. В ходе аукциона были поданы 44 заявки с предлагаемой ставкой купона от 8.75% до 9.25% годовых. По итогам аукциона эмитентом было принято решение установить ставку купона в размере 9.15% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 9.36% годовых. Было удовлетворено 39 заявок.

Насыщенным аукционами станет день 6 марта — восемь эмитентов начнут размещение облигаций на общую сумму 11.5 млрд руб. Среди них выделяется второй выпуск трехлетних облигаций «Лебедянского» (Moody's — Ba3) объемом 1.5 млрд руб. Отличительной чертой этого выпуска является плавающий купон: ставка по купону определяется как MosPrime 3m на дату, предшествующую дате аукциона (5.43% на 5 марта), плюс фиксируемая на весь период обращения облигаций «маржа», которая определяется на аукционе. Организатор выпуска: Райффайзенбанк. Соандеррайтеры: Deutsche Bank, Morgan Stanley Bank, Коммерцбанк, «ВестЛБ Восток», ММБ, ВТБ 24, Уралсиб. Организатор ориентирует потенциальных инвесторов на ставку купона MosPrime 3m плюс 175 б.п. (7.18% годовых).

Самым крупным и интересным аукционом 6 марта может стать дебют компании Уралэлектромедь. Уральский производитель меди предложит инвесторам пятилетние бумаги на сумму 3 млрд руб. По выпуску предусмотрена выплата полугодового купона и трехлетняя оферта. Организатор выпуска: Газпромбанк. Соорганизаторы выпуска: Сбербанк РФ, «Абсолют Банк», ВТБ 24, ТрансКредитБанк, МБРР. Соандеррайтеры: Банк «Россия», ММБ, Судостроительный банк, «Меткомбанк», «РЕГИОН», МКБ, «НОВИКОМБАНК», Славинвестбанк, Транскапиталбанк, ИФК «Солид». Организатор ориентирует потенциальных инвесторов на ставку купона в диапазоне 8.25–8.75% годовых.

В целом вырисовывается такая картина: в марте наиболее активными на первичном рынке станут компании металлургии, энергетики, торговли, а также банки. Пока из заявленных планов самой большой по объему выпуск у кемеровского завода «Кокс». Производитель кокса планирует в конце марта начать размещение второго выпуска облигаций объемом 5 млрд руб. и сроком обращения пять лет. Организаторы выпуска: ВТБ и Райффайзенбанк. Если эмитент не выставит оферту, то выпуск «Кокса» претендует на звание самого «длинного» выпуска месяца.

**Таблица 1. Аукционы марта — начала апреля**

| | Объем эмиссии, млн руб. | Размещение | Погашение/оферта | Организаторы | Ориентир |
|---|---|---|---|---|---|
| Белон-Финанс-2 | 2 000 | 01.03.2007 | 23.02.2012 (31.08.2009) | ВТБ | 9.35-9.55 YTM |
| Амурметалл-2 | 2 000 | 02.03.2007 | 26.02.2010 | Райффайзенбанк | 9.25-9.45 YTM |
| Муниципальная инвестиционная компания-1 | 500 | 05.03.2007 | 01.03.2010 (01.09.2008) | ИФК Солид | |
| Уралэлектромедь-1 | 3 000 | 06.03.2007 | 28.02.2012 (09.03.2010) | Газпромбанк | 8.25-8.75 |
| Банк Ренессанс Капитал-1 | 2 000 | 06.03.2007 | 02.03.2010 (09.09.2008) | Ренессанс Брокер | |
| МИАН-Девелопмент-1 | 2 000 | 06.03.2007 | 02.03.2010 (09.09.2008) | Росбанк | 12.5-12.75 YTM |
| Лебедянский-2 | 1 500 | 06.03.2007 | 02.03.2010 | Райффайзенбанк | MOSPRIME3M+175 бп |
| Рыбинский кабельный завод-1 | 1 000 | 06.03.2007 | 28.02.2012 (06.03.2008) | ММБ | |
| СЗЛК-Финанс-1 | 1 000 | 06.03.2007 | 02.03.2010 (04.09.2008) | Связь-Банк, Банк СОЮЗ | 11.7-11.8 YTM |
| Веха-Инвест-1 | 700 | 06.03.2007 | 02.03.2010 (13.03.2008) | Ист Кэпитал | 12.5-12.75 |
| Искрасофт-2 | 300 | 06.03.2007 | 03.02.2010 (04.03.2008) | Планета Капитал | 13.5-14.0 YTM |
| Банк Возрождение-1 | 3 000 | 07.03.2008 | 03.03.2010 | Газпромбанк | 9.0-9.5 |
| ГЛОБЭКСБАНК-1 | 2 000 | 13.03.2007 | 15.03.2010 (13.03.2008) | Росбанк | |
| Якутскэнерго-2 аморт | 1 200 | 15.03.2007 | 09.03.2012 (23.03.2009) | ТрансКредитБанк | 8.5-9.0 YTM |
| Кокс-2 | 5 000 | март | 5 лет | Райффайзенбанк, ВТБ | ОФЗ+250-270 бп |
| Тюменьэнерго-2 | 2 700 | март | 5 лет | Агропромкредитбанк, Дойче Банк | |
| Аркада-Заморт | 1 200 | март | 4 года (1.5 года) | Ист Кэпитал | |
| СИК «Девелопмент-Юг» | 1000 | март | 3 года (1 год) | Росбанк | |
| Екатеринбургская электросетевая компания-2 | 1000 | март-апрель | 5 лет (3 года) | Агромкредитбанк, МКБ | |
| Паркет-Холл-Сервис-1 | 300 | 03.04.2007 | 30.03.2010 (1.5 года) | Универ | |

Организаторы ориентируют потенциальных инвесторов на ставку купона на уровне ОФЗ плюс 250-270 б.п.

В марте-апреле Минфин РФ проведет три аукциона по размещению госбумаг на общую сумму 40 млрд руб.: 14 марта — двух серий 46018 и 46020 на 13 и 12 млрд соответственно, 18 апреля — серии 26199 на 15 млрд.

Несколько слов о последних решениях ФСФР и ЦБ РФ о регистрации облигаций и решениях ряда компаний и банков о выпусках облигаций.

В феврале — начале марта ФСФР и ЦБ РФ зарегистрировали 14 выпусков облигаций 13 эмитентов общим объемом 26.1 млрд руб. В Таблице 2 представлены основные параметры зарегистрированных выпусков объемом более 1.5 млрд руб.

В феврале как минимум 25 компаний и банков приняли решения разместить 28 выпусков облигаций на общую сумму более 59.95 млрд руб. В Таблице 3 представлены основные параметры таких выпусков объемом более 1.5 млрд руб.

Уже в который раз отмечаем высокую активность энергетических компаний по принятию решений о выпуске облигаций. Большие планы у ОГК-6, ЮГК ТГК-8, Ленэнерго: на 8.5 млрд (два выпуска), 3.5 млрд и 3 млрд соответственно. Плюс зарегистрированный в феврале дебютный выпуск ТГК-1 на 4 млрд.

Что касается банков, то в феврале выстроилась целая очередь банковских эмитентов: «МДМ-Банк» принял решение о размещении двух выпусков облигаций на общую сумму 8 млрд руб., Промсвязьбанк — на 4.5 млрд руб., «дочка» казахстанского «Альянс Банка» — на 3 млрд, «Связь-Банк» — на 2 млрд. Банки «ЗЕНИТ», «КИТ Финанс» и «Юниаструм» в феврале зарегистрировали выпуски на 3, 2 и 1.5 млрд руб. соответственно.

Отдельно выделим планы пивоваров: пивоварня «Москва-Эфес» приняла решение о размещении двух выпусков облигаций на общую сумму 6 млрд руб. на три и четыре года соответственно. Поручительство по облигациям предоставят ОАО «Пивоваренное объединение «Красный Восток – Солодовпиво». Интересным видится и четырехлетний выпуск Мособлгаза на 2.5 млрд руб. Организатором выступит «РИГрупп-Финанс».

В феврале ЮТК объявила о проведении открытого конкурса на право оказания услуг по организации пятого выпуска облигаций компании. Объем выпуска пока не объявлен, но, судя по обращающимся выпускам, можно быть уверенными — он будет немаленьким. Результаты конкурса станут известными 19 марта 2007 года.

Также из корпораций и банков, которые еще не принимали официальных решений о выпуске облигаций,

**Таблица 2. Зарегистрированные в феврале – начале марта выпуски облигаций объемом более 1.5 млрд руб.**

| Эмитент | Планируемый объем | Организаторы | Дополнительная информация |
|---|---|---|---|
| Гражданские самолеты Сухого-1 | 5 000 000 000 | НОМОС-Банк, Тройка Диалог | 10 лет. Поручительство: ОАО «Авиационная холдинговая компания «Сухой» |
| ТГК-1-1 | 4 000 000 000 | Райффайзенбанк | 7 лет |
| Банк ЗЕНИТ-4 | 3 000 000 000 | Банк ЗЕНИТ | 3 года |
| Разгуляй-Финанс-3 | 3 000 000 000 | | 5 лет. Поручительство: ЗАО «Зерновая компания «Разгуляй», ЗАО «Сахарная компания «Разгуляй» |
| КИТ Финанс-2 | 2 000 000 000 | КИТ Финанс | 3 года. Оферта: 1.5 года |
| Реалтэкс-финанс-1 | 1 500 000 000 | ОРБ Финанс | 3 года. Оферта: 1.5 года |
| ЮНИАСТРУМБАНК-2 | 1 500 000 000 | ВТБ, Банк СОЮЗ | 3 года |

**Таблица 3. Принятия решений о выпусках облигаций объемом более 1.5 млрд руб. в феврале 2007 года**

| Эмитент | Планируемый объем | Организаторы | Дополнительная информация |
|---|---|---|---|
| ОГК-6-1 | 5 000 000 000 | Росбанк, ММБ | 5 лет |
| ОГК-6-2 | 3 200 000 000 | Росбанк, ММБ | 5 лет |
| Промсвязьбанк-5 | 4 500 000 000 | Дойче Банк | 5 лет |
| МДМ-Банк-4 | 4 000 000 000 | МДМ-Банк | 5 лет. Оферта: 1 год |
| МДМ-Банк-5 | 4 000 000 000 | МДМ-Банк | 5 лет. Оферта: 2 года |
| ЮГК ТГК-8 | 3 500 000 000 | ИФД «КапиталЪ», Райффайзенбанк | 5 лет |
| Альянс Финанс-1 | 3 000 000 000 | АК БАРС Финанс, ИК «Капиталист» | 5 лет. Поручительство: Альянс Банк (Казахстан) |
| Ленэнерго-3 | 3 000 000 000 | | 5 лет |
| Пивоварня Москва-Эфес-1 | 3 000 000 000 | | 3 года. Поручительство: ОАО «Пивоваренное объединение «Красный Восток» - Солодовпиво» |
| Пивоварня Москва-Эфес-2 | 3 000 000 000 | | 4 года. Поручительство: ОАО «Пивоваренное объединение «Красный Восток» - Солодовпиво» |
| Мособлгаз-1 | 2 500 000 000 | РИГрупп-Финанс | 4 года |
| Авиакомпания Сибирь-1 | 2 300 000 000 | Банк Москвы | 5 лет |
| Инком-Лада-3 | 2 000 000 000 | | 4 года |
| Связь-Банк-1 | 2 000 000 000 | Связь-Банк | 4 года |
| СК «Спецстрой-2» | 2 000 000 000 | | 3 года |
| ОАО «Кировский завод»-1 | 1 500 000 000 | | 3 года. Размещение планируется в марте |
| Металлсервис-финанс-1 | 1 500 000 000 | | 5 лет |

но уже публично объявили о своих планах, отметим «Северсталь-Авто», «БИН-Банк», АИЖК Кемеровской области и ЗАО «Айпинэт». В планах «Северсталь-Авто» разместить второй выпуск облигаций объемом 3 млрд руб. и сроком обращения три года. «БИН-Банк» наметил выпустить облигации в размере около 3 млрд руб. Оператор спутниковой связи «Айпинэт» планирует в середине года разместить облигационный заем на 0.5–1 млрд руб.

АИЖК Кемеровской области в 2007 году планирует разместить облигации третьего выпуска на 1 млрд руб. сроком обращения пять лет под гарантии областной администрации. Доходность облигаций предполагается на уровне не выше 9%. Конкурс на организатора выпуска АИЖК Кемеровской области намерено провести в марте, а размещение планируется провести в мае-июне.

В сегменте региональных и муниципальных облигаций отметим то, что организатором нового облигационного займа Волгоградской области стал «КИТ Финанс». Регион планирует выпуск облигаций объемом 1 млрд руб. На фоне сообщений об отказе многими регионами размещать облигации в 2007 году эту новость можно считать позитивной для рынка региональных облигаций.