

Биржевые облигации выходят на сцену

Появившись чуть больше двух лет назад, биржевые облигации (БО) открыли для российских публичных компаний новые возможности для заимствования. За удобство им прочили большое будущее, однако очереди из эмитентов не выстраивались. Первый квартал 2010 года имеет все шансы открыть в истории российского фондового рынка новую страницу.

Текст: Артемий Александров

Биржевые облигации появились на российском фондовом рынке совсем недавно — их выпуск стал возможен осенью 2007 года. Уже тогда они имели ряд определенных преимуществ перед корпоративными облигациями: эмиссия не требовала регистрации регулятором (только фондовой биржей), стандарты проспекта оказались значительно либеральнее, регистрация БО не имела срока давности — в отличие от классических облигаций, которые нужно разместить в течение года после регистрации. С другой стороны, биржевые облигации допускались к торгам только фондовой биржей, осуществившей листинг акций эмитента, что существенно ограничивало круг компаний, которые могли их выпускать. Кроме того, максимальный срок обращения БО составлял один год. Неудивительно, что в 2008 году инструментом воспользовались только три компании — «Автоваз», «РБК Информационные системы» и группа «Разгуляй» (общий объем выпусков составил 11 млрд рублей).

В декабре 2008 года в Закон «О рынке ценных бумаг» были внесены существенные изменения. Срок обращения БО увеличился до трех лет, а круг потенциальных эмитентов расширили за счет компаний, корпоративные облигации которых включены в котировальные списки биржи. Но даже после этого рынок БО оставался пустынным — в связи с развивавшимся кризисом и волной дефолтов, захлестнувшей российский долговой рынок. Однако с середины прошлого года рынок начал восстанавливаться, а эмитенты — «просыпаться», а в последние месяцы новостные ленты запестрели известиями о размещении БО или о соответствующих планах эмитентов I и II эшелонов. И если, по данным ММВБ, в 2009 году было размещено 29 выпусков БО объемом 143,6 млрд рублей (18,8% от объема размещения корпоративных облигаций), то по итогам I квартала 2010 года — 14 выпусков объемом 63,5 млрд

рублей (142% от объема размещения корпоративных облигаций).

ПОПУТНЫЙ ВЕТЕР

«Инструмент был запущен накануне кризиса, во время которого о развитии рынка первичного размещения разговор вообще не шел, — говорит о том, почему так долго раскачивался рынок, директор департамента рынков долгового капитала банка „КИТ Финанс“ Дмитрий Волков. — Сейчас рынок восстанавливается, и на него стали выходить высококачественные компании I и II эшело-

«Инструмент был запущен накануне кризиса, во время которого о развитии рынка первичного размещения разговор вообще не шел»

нов. Это высоконадежные заемщики, имеющие все возможности для размещения БО». Уже в краткосрочной перспективе круг эмитентов будет только расширяться, уверен начальник инвестиционного департамента банка «Зенит» Кирилл Копелович: «С учетом развития ситуации на рынке, думаю, не за горами время, когда компании II эшелона в массовом порядке смогут эффективно размещать свои бумаги».

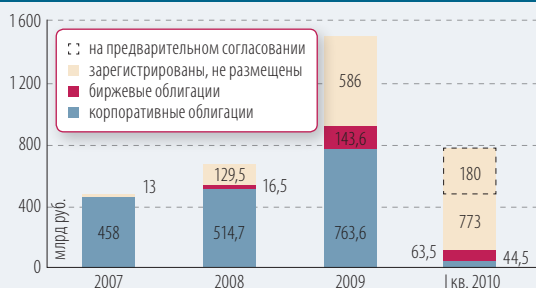
Одна из причин наметившегося бума заключается как раз в том, что последствия кризиса, вылившиеся на рынок облигаций в неисполнение рядом эмитентов своих обязательств перед инвесторами, во второй половине 2009 года стали сходить на нет. «Рынок ценных бумаг продолжил свое развитие, а поскольку в 2008–2009 годах было зарегистрировано большое количество выпусков БО, и срок, в течение которого их можно размещать, не ограничен, эмитенты сочли привлекательной сложившуюся ситуацию со стоимостью заимствований и начали принимать



Предельно короткие

А могут ли благодаря БО появиться на российском рынке предельно краткосрочные займы, которые, например, популярны в США (срок обращения — несколько недель)? Ведь законодательно минимальный срок обращения БО не ограничен. Теоретически это возможно, но редко нужно самим эмитентам.

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК



В 2009 году размещено 29 выпусков БО 16 эмитентов объемом 143,6 млрд рублей (рост с 3,2% от объема размещения корпоративных облигаций в 2008 году до 18,8% от объема размещения корпоративных облигаций в 2009-м).

За I квартал 2010 года размещено 14 выпусков БО 9 эмитентов объемом 63,5 млрд рублей (142% от размещения корпоративных облигаций).

С 2007 года зарегистрированы и готовы к размещению 190 выпусков БО 40 эмитентов на сумму 773 млрд рублей.



Подстегнуло интерес
Один из факторов, который может косвенно способствовать росту интереса заемщиков к БО, — ужесточение с 1 января 2010 года требований при выпуске классических облигаций в части финансовой состоятельности поручителей, размера их чистых активов, др.

решения о размещении», — говорит заместитель генерального директора Фондовой биржи ММВБ Анна Кузнецова.

ГОД БИРЖЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

По мнению экспертов, этот год имеет все шансы стать для фондового рынка «годом биржевых облигаций». Действительно, цифры говорят сами за себя: по данным ММВБ, на 1 апреля 2010 года на бирже обращается 43 выпуска БО 22 эмитентов объемом 207 млрд рублей. С 2007 года зарегистрированы и готовы к размещению еще 190 выпусков 40 эмитентов на сумму 773 млрд рублей. Поскольку срок, в течение которого могут быть размещены БО, не регламентирован, сложно сказать, когда и в каком объеме бумаги будут предложены инвесторам. Однако

«В текущих условиях все эмитенты, которые соответствуют требованиям законодательства и вправе выпускать БО, будут прибегать к этому инструменту, поскольку он имеет существенные преимущества по сравнению с обычными облигациями, — говорит инвестиционный аналитик ФК «Русский инвестиционный клуб» Владимир Тарантев. — Тот факт, что даже «Газпром» в период с 2010-го по 2015 год планирует разместить БО на общую сумму до 300 млрд рублей, показывает, что в текущем году БО окажутся основным инструментом привлечения долгового финансирования».

Как считает Дмитрий Волков, в скором времени БО по объему обращения догонят корпоративные облигации, если даже не обгонят: «Единственное, что может этому помешать, — уход инвесторов и эмитентов „в длину“. Разумеется, для этого необходимо, чтобы конъюнктура рынка продолжала улучшаться. Тогда в какой-то момент трехлетний горизонт инвестирования и, соответственно, финансирования окажется коротким сроком».

В скором времени БО по объему обращения догонят корпоративные облигации, если даже не обгонят

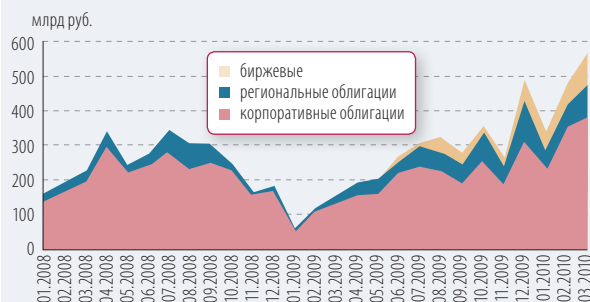
совершенно ясно, что инструмент будет применяться все шире. Только на начало апреля на этапе предварительного согласования эмиссионных документов находились выпуски БО четырех эмитентов общим объемом более 180 млрд рублей. Общее же количество эмитентов, которые технически могут выпускать облигации, составляет около 300 (с внесением в конце 2008 года поправок в Закон «О рынке ценных бумаг» это количество увеличилось примерно втрое).

ПРЕИМУЩЕСТВА...

Разговор о преимуществах БО следует начать с того, что средства привлекаются без залога. Именно поэтому, выбирая между БО и другими источниками финансирования, качественные заемщики предпочитают БО традиционному банковскому кредитованию.

Второй существенный для любого заемщика момент — стоимость денег. Качественным эмитентам II эшелона привлекаемые путем размещения БО средства на сегодня

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК



В 2009 году оборот вторичных торгов по корпоративным и биржевым облигациям составил 2,47 трлн рублей и остался на уровне 2008 года (2,63 трлн рублей). Оборот за I квартал 2010 года составил 1,18 трлн рублей (48% от оборота по итогам 2009 года).

Оборот по биржевым облигациям за I квартал 2010 года по сравнению с IV кварталом 2009 года вырос на 35%, до 147,8 млрд рублей (с 14 до 15,2% от оборота корпоративных облигаций).

няшний день обходятся в 8–10% годовых (I эшелона — порядка 7–8% годовых), что ниже стоимости тех же кредитов. «Биржевые облигации — очень серьезная альтернатива банковским кредитам, — согласен Кирилл Копелович. — Однако в первую очередь это касается заемщиков I эшелона. Им это интересно и экономически — в плане процентных ставок и объемов финансирования, и технически — с точки зрения технологии и документооборота. Менее крупные заемщики получают от банков более интересные предложения с точки зрения ставок и сроков кредитования. Таких эмитентов публичный рынок только начинает признавать».

Самое же главное преимущество БО заключается в том, что бумаги обладают свойством «бесконечной жизни» после регистрации. «Несгораемость позволяет размещать облигации в любой момент, как только конъюнктура рынка становится благоприятной, то есть эмитент может ждать начала размещения сколь угодно долго, — говорит Дмитрий Волков. — Для большинства компаний биржевые облигации имеют оптимальный период погашения, в то время как облигации с более длинным сроком обращения, как правило, имеют встроенные оферты, которые выставляются через 2–3 года при общей тенденции к удлинению срока бумаг».

Другим важным плюсом, обращают внимание эксперты, является отсутствие требования госрегистрации отчета об итогах выпуска, что позволяет выйти на вторичный рынок на следующий день после окончания размещения (подготовка и регистрация отчета об итогах размещения корпоративных об-

лигаций занимают от двух недель до 1,5 месяца). «Это комфортно не только для эмитента, но и для инвестора. Ведь когда бумага замораживается и не может торговаться, пока готовится отчет, на рынке могут произойти самые разные события», — говорит Кирилл Копелович.

... И ОГРАНИЧЕНИЯ

Получается, БО — понятный и простой инструмент для привлечения среднесрочного

БО — понятный и простой инструмент для привлечения среднесрочного финансирования, который удобен и эмитентам, и инвесторам

финансирования, который удобен и эмитентам, и инвесторам. Но доступный только публичным компаниям: БО задумывались именно как дальнейшее упрощение процедуры доступа к рынку публичного рублевого долга для эмитентов, уже имеющих опыт на этом поприще.

Более того, такое ограничение можно назвать абсолютно естественным: ведь инвестор должен знать, куда он вкладывает свои средства. «Раскрытие информации об эмитенте, происходящее в процессе процедуры листинга, отчасти компенсирует недостаток информации, возникающий при упрощенной процедуре размещения БО», — говорит инвестиционный аналитик ФК «Русский инвестиционный клуб» Владимир Тарантаев. «Лишь публичной компании, следующей высоким



Кому пользоваться

«Выпускать любые облигации, в том числе биржевые, целесообразно компаниям с выручкой от \$100 млн в год, устойчивым финансовым положением, подтвержденным рейтинговыми агентствами, и ясной стратегией присутствия на публичных рынках капитала», — рекомендует директор департамента рынков долгового капитала банка «КИТ Финанс» Дмитрий Волков.

стандартам корпоративного поведения и информационной прозрачности, имеющей высокий статус ценных бумаг на бирже, можно разрешить выпуск необеспеченных долговых ценных бумаг по упрощенной процедуре без госрегистрации», — подчеркивает директор департамента листинга и внебиржевого рынка Фондовой биржи РТС Оксана Деришева.

Как полагает Дмитрий Волков, у БО есть еще один существенный недостаток — они обязательно должны обращаться на биржевом рынке, а значит, внебиржевые сделки с ними невозможны: «При сложных структурных сделках, например при конвертации, БО уже невозможно использовать, так как они должны размещаться только

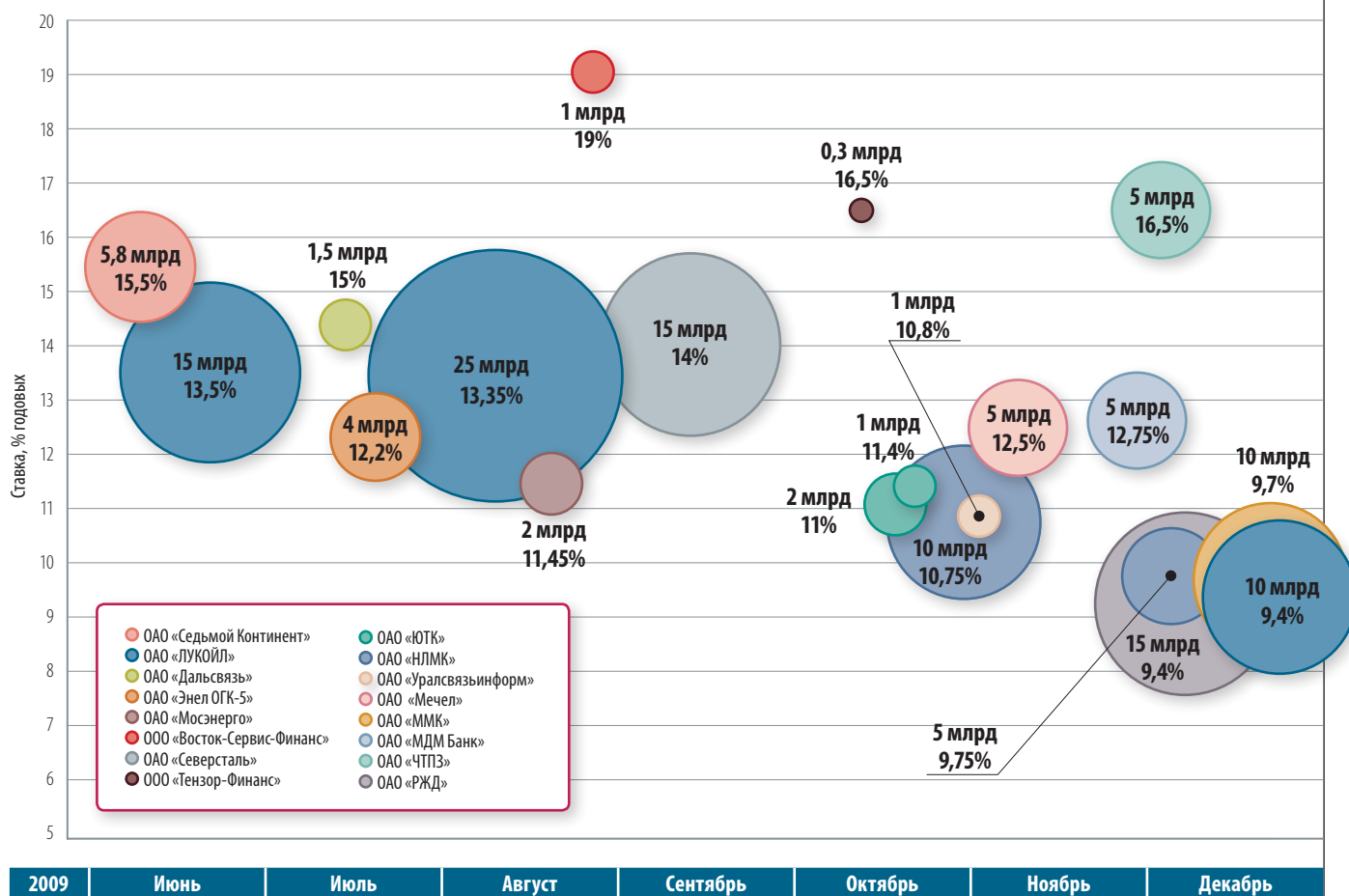
по открытой подписке на бирже, где зарегистрированы».

ЭМИТЕНТЫ ДОВОЛЬНЫ

Те, кто с начала года вышел на рынок БО или планирует это сделать, согласны: биржевые облигации — в целом удобный инструмент финансирования текущей деятельности и рассчитанных на средний срок инвестиционных программ, а также источник средств для рефинансирования кредитного портфеля.

Так, в марте группа «Разгуляй» разместила на ММВБ дисконтные биржевые облигации номиналом 3 млрд рублей. Привлеченные средства направлены на рефинансирование краткосрочного долга и финансирование се-

БИРЖЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: РАЗМЕЩЕНИЯ-2009



зонной потребности в оборотном капитале (преимущественно — посевной кампании). «Для оперативного вливания ликвидности в бизнес, — комментирует группа „Разгуляй“, — биржевые облигации имеют ряд важных преимуществ по сравнению с обыкновенными облигациями. Это упрощенная процедура размещения, более низкие расходы на организацию выпуска и др. Дополнительным аргументом в пользу БО стало то, что выпуски уже были зарегистрированы, поэтому не требовалась подготовка эмиссионных документов».

На выбор банка «Санкт-Петербург», разместившего в апреле выпуск БО объемом 5 млрд рублей, повлияли значительная руб-

левая ликвидность, которой в настоящее время обладает рынок, а значит, и более низкие ставки. Как подчеркивают в казначействе банка, здесь эти бумаги считают удобным и дешевым инструментом; выпуск БО не отнимает много времени, так как не нужно осуществлять госрегистрацию. Средства, полученные от размещения выпуска, направят на кредитование предприятий реального сектора экономики и развитие потребительского кредитования.

«Биржевые облигации — удобный инструмент управления ликвидностью и диверсификации кредитного портфеля, — согласна Елена Барсукова, директор службы корпоративных финансов компании „Юнимилк“,

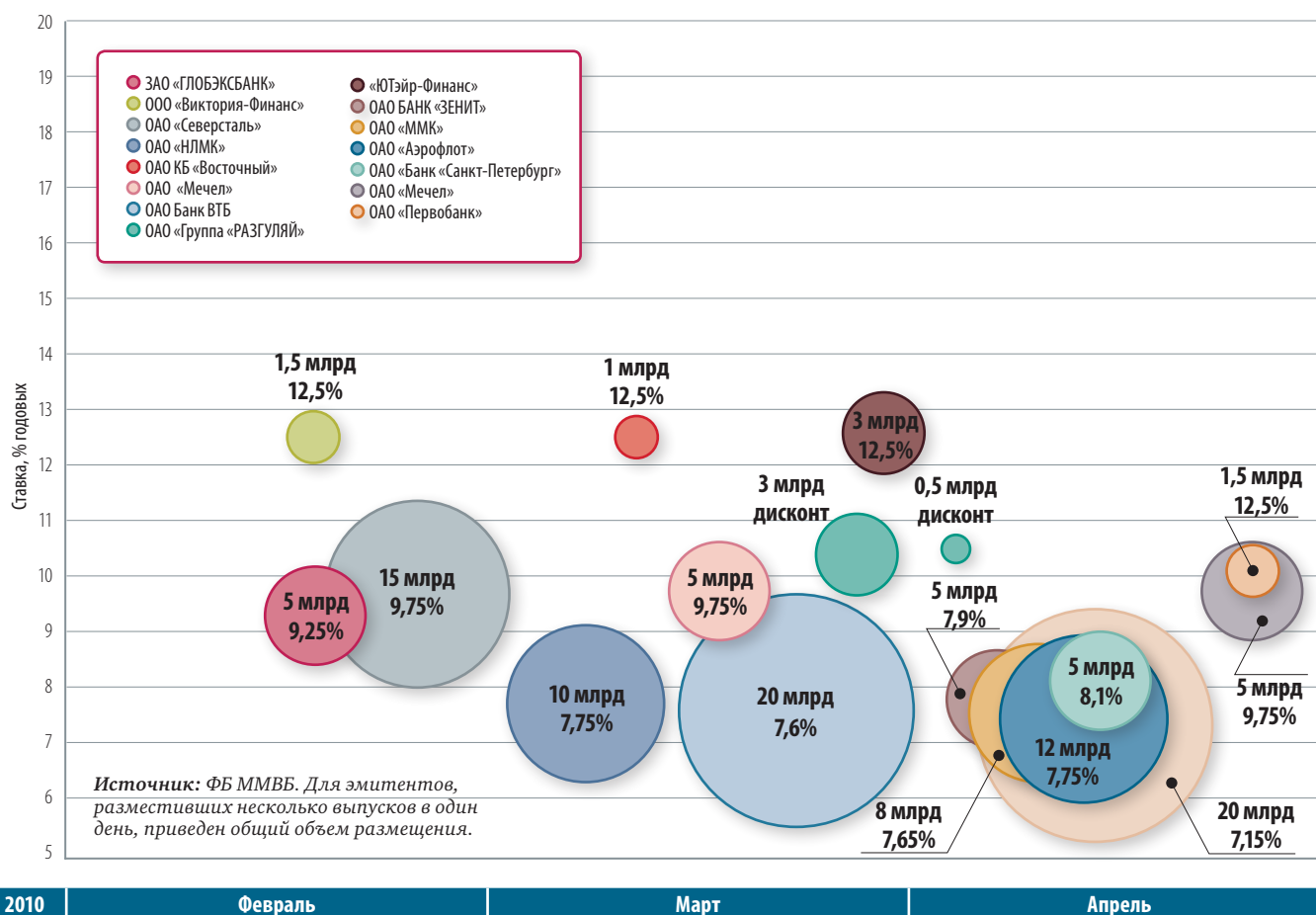


Корпоративные облигации vs БО

На 1 апреля 2010 года на ФБ ММВБ обращаются:

- 56 выпусков корпоративных облигаций 378 компаний общей номинальной стоимостью 2,345 трлн рублей;
- 43 выпуска БО 22 эмитентов объемом 207 млрд рублей.

БИРЖЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: РАЗМЕЩЕНИЯ-2010





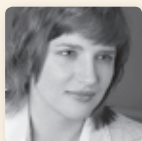
Ольга Островская,
заместитель руководителя по внутреннему контролю Санкт-Петербургской биржи:

«Несомненно, БО, как быстрый и упрощенный способ выпуска облигаций, имеют большой потенциал. Насколько он будет реализован в ближайшее время, зависит от многих факторов. В том числе и от предложений банков по кредитованию».



Оксана Деришева,
директор департамента листинга и внебиржевого рынка Фондовой биржи РТС:

«Рынок БО находится в стадии становления. Потенциал роста ограничен законодательно: эмитентами биржевых облигаций могут выступать лишь публичные компании из биржевого листинга. К публичности в России стремятся далеко не все компании».



Анна Кузнецова,
заместитель генерального директора Фондовой биржи ММВБ:

«Упрощение порядка эмиссии биржевых облигаций по сравнению с корпоративными облигациями для публичных компаний и расширение круга эмитентов, которые могут их выпускать, придали дополнительный импульс развитию долгового рынка в целом. Для удобства эмитентов Фондовая биржа ММВБ установила предельно короткие сроки регистрации документов, и нам удастся их соблюдать. Данные изменения законодательства — шаги в правильном и качественном направлении развития рынка».



Павел Филимошин,
заместитель начальника управления эмиссионных ценных бумаг ФСФР России:

«Опыту использования БО следует дать положительную оценку. Инструмент получил признание как у эмитентов, так и у инвесторов. Рынок БО развивается более быстрыми темпами, чем рынок классических облигаций, что создает предпосылки для дальнейшего поступательного развития всего финансового рынка».



Владимир Тарантаев,
инвестиционный аналитик ФК «Русский инвестиционный клуб»:

«Даже „Газпром“ в период до 2015 года планирует разместить БО на сумму до 300 млрд рублей. Это показывает, что в текущем году БО окажутся основным инструментом привлечения долгового финансирования».

в марте принявшей решение о размещении выпуска на 3 млрд рублей. — Они позволяют в короткий срок привлечь средства для развития бизнеса и имеют более простую процедуру регистрации». Среди других источников среднесрочного финансирования в компании рассматривали банковское кредитование и корпоративные облигации, однако выбор пал на БО.

БУДУТ ЛИ НОВОВВЕДЕНИЯ

Единственный минус, на который обращают внимание опрошенные WB эмитенты, это ограничение срока обращения БО тремя годами. Руководители многих компаний хотели бы видеть этот срок не трехлетним, а пятилетним. Однако учитывая, что в таком случае корпоративные облигации станут почти не востребованными (если только для начала формирования кредитной истории на рынке публичного долга, как первый шаг на пути к БО), регулятор вряд ли пойдет на дальнейшее увеличение срока обращения БО. Более того, как прогнозирует Владимир Тарантаев, по мере улучшения экономической ситуации в правилах размещения БО и требованиях к эмитентам, несомненно, произойдут изменения. Причем, возможно, в сторону сокращения максимального срока обращения БО до двух лет.

Привлекательная для эмитентов «несгораемость» БО со временем тоже может исчезнуть. «Регулятор уже заявлял: есть вероятность того, что законодательно будет установлен срок, в течение которого должен быть размещен зарегистрированный выпуск БО, — предупреждает Дмитрий Волков. — Ведь через какое-то время после регистрации БО эмитент уже не будет соответствовать тем критериям, по которым регистрировался выпуск».

«Этот вопрос обсуждается, — комментирует ситуацию заместитель начальника управления эмиссионных ценных бумаг Федеральной службы по финансовым рынкам России Павел Филимошин. — На наш взгляд, не может являться нормальной ситуация, при которой размещение БО осуществляется на основании проспекта и иных документов, которые представлялись бирже, например, 10 лет назад. Очевидно, что какой-то разумный срок для ограничения периода разме-

щения БО необходимо установить. Но в то же время мы бы хотели сохранить высокий потенциал БО, который в настоящее время подерживается в том числе за счет отсутствия ограничений по сроку размещения БО».

Что же касается внутренних правил ММВБ — именно здесь торгуется львиная доля бумаг, — Анна Кузнецова говорит, что новых инициатив в ближайшее время не планируется. «В прошлом году уже проведена большая работа по реформированию биржевого листинга. Мы ввели понятия „дефолт“, „технический дефолт“, „кросс-делистинг“. Если по одному из выпусков эмитента происходил дефолт, мы исключаем из котировальных списков все выпуски этого эмитента, дефолтные бумаги с целью защиты интересов инвесторов переводим в специальные режимы торгов. Кроме того, для эмитентов котировального списка А1 введено требование о наличии рейтинга», — рассказывает Анна Кузнецова.

Представитель РТС Оксана Деришева согласна: с развитием рынка БО и накоплением опыта работы с этим инструментом можно ожидать изменения требований к размещению выпусков и самим эмитентам. «Идя в ногу с развитыми финансовыми рынками, пора задуматься о реформировании российского листинга, причем речь не идет о либерализации. Целесообразно упростить структуру листинга, — подчеркивает специалист, — действующее разнобразие в виде пяти котировальных списков является избыточным. Предусмотреть для соблюдения компаниями разных типов альтернативные нормы взамен единого безоговорочного перечня норм с индивидуально-правовыми исключениями».

С целью дальнейшего развития рынка ценных бумаг ФСФР планирует делегировать биржам функции регистратора дополнительных выпусков акций. «Более того, эти планы уже имеют вполне реальные очертания в виде соответствующего законопроекта, который подготовлен ФСФР России и представлен в правительство РФ в апреле этого года, — подчеркивает Павел Филимошин. — Согласно этому законопроекту право осуществлять эмиссию биржевых акций, не тре-

ОСОБЕННОСТИ И ПРЕИМУЩЕСТВА ЭМИССИИ БИРЖЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ✓ Сокращение сроков регистрации эмиссии и начала вторичных торгов, так как эмиссия БО осуществляется без регистрации их выпуска (доп. выпуска), проспекта и отчета об итогах выпуска (доп. выпуска).
- ✓ Биржа присваивает выпуску идентификационный номер и допускает бумаги к размещению (аналог государственной регистрации выпуска).
- ✓ Включение на этапе размещения БО в котировальные списки А1, А2, Б, В.
- ✓ После окончания размещения биржа подводит итоги выпуска, раскрывает информацию об итогах выпуска и уведомляет об этом федеральный орган исполнительной власти.
- ✓ Вторичный рынок может открыться в день окончания размещения.
- ✓ По сравнению с корпоративными облигациями стандарты проспекта БО являются более либеральными; не нужно платить государственную пошлину за регистрацию выпуска, в два раза ниже тарифы биржи за допуск к размещению.

ВОПРОСЫ, НА КОТОРЫЕ ПОКА НЕТ ОТВЕТА

- ❗ Увеличится ли срок обращения биржевых облигаций до пяти лет?
- ❗ Расширится ли список требований к эмитенту БО: добавится ли в него специальное требование о наличии рейтинга?
- ❗ Применять или не применять бирже по отношению к БО механизмы делистинга и специальных торгов по дефолтным облигациям?
- ❗ Будет ли установлен срок, в течение которого зарегистрированные биржей выпуски БО должны быть размещены (например, в течение одного года)?
- ❗ Нужно ли расширять спектр информации, которую эмитент обязан раскрывать в проспекте ценных бумаг?

СТОИМОСТЬ ВЫХОДА НА РЫНОК

Для биржевых облигаций	Объем выпуска	Для классических корпоративных облигаций
Для эмитентов I и II эшелонов — до 0,5% от объема выпуска. Для эмитентов III эшелона — до 1% от объема выпуска*	Не имеет значения	До 1% от объема выпуска
60 000 руб. + 0,005% от размера превышения объема выпуска над 120 млн руб. (для выпусков объемом менее 120 млн руб. — 0,05% от объема выпуска)**	От 120 млн до 1 млрд руб.	120 000 руб. + 0,01% от размера превышения объема выпуска над 120 млн руб. (для выпусков объемом менее 120 млн руб. — 0,01% от объема выпуска)
104 000 руб. + 0,0025% от размера превышения объема выпуска над 1 млрд руб., но не более 150 000 руб.**	Более 1 млрд руб.	208 000 руб. + 0,005% от размера превышения объема выпуска над 1 млрд руб., но не более 300 000 руб.

* стоимость услуг организаторов; ** тарифы ФБ ММВБ.

бующих госрегистрации, предполагается предоставить тем АО, акции которых уже прошли процедуру листинга на фондовой бирже и включены в котировальный список высшего уровня». **WWS**

Виктор Васенёв: время вкладывать в развитие

Заместитель финансового директора управляющей компании «Эталон-ЛенСпецСМУ» Виктор Васенёв предпочитает БО корпоративным облигациям и банковскому кредитованию. На то у него есть не одна причина.

Текст: Артемий Александров

В апреле холдинг «ЛенСпецСМУ» провел презентацию дебютных биржевых облигаций для инвесторов. Размещение запланировано на май, общий объем выпусков БО-01 и БО-02 — 5 млрд рублей. Часть привлеченных средств (около \$50 млн) планируется направить на рефинансирование краткосрочной задолженности, часть — на приобретение новых земельных участков. «Сейчас наконец-то мы можем вкладывать средства в развитие бизнеса, чего не могли себе позволить в 2009 году», — подчеркивает Виктор Васенёв.

Разумеется, у холдинга богатый опыт использования инструментов финансирования, среди которых импорто-экспортное финансирование, возвратный финансовый лизинг, банковские кредиты и кредитные линии, овердрафты, рублевые облигации и др. «Публичный долговой рынок по сравнению с двусторонним кредитованием обладает такими преимуществами, как отсутствие требований по целевому финансированию и необходимости предоставлять залог, сопоставимая стоимость ресурсов, более широкий круг инвесторов, что всегда лучше, чем складывать яйца в одну корзину и попадать в избыточную зависимость от отдельно взятого кредитора, — говорит Виктор Ва-

сенёв. — Но новые требования ФСФР сделали выпуск классических облигаций несколько затруднительным. Поэтому размещение БО — единственно возможная для нас на текущий момент форма выхода на отечественный рынок публичного долга».

Выбор в пользу БО сделан благодаря множеству удобств инструмента. «В параметры займа можно заложить все интересующие опции, соответствующие бизнес-модели конкретного эмитента. Нас, например, интересует срок обращения не менее трех лет: технологический цикл строительства дома для „ЛенСпецСМУ“ составляет 2,5–3 года, и использование коротких долгов нецелесообразно. В целях снижения риска рефинансирования мы исключаем из структуры бумаги оферты и устанавливаем амортизационную структуру погашения таким образом, чтобы погашение не требовало специального привлечения новых долговых ресурсов, — рассказывает Васенёв. — Кто знает, будут ли через три года доступны займы и кредиты?»

Максимальный срок обращения БО был увеличен с года до трех лет сравнительно недавно. До этого «ЛенСпецСМУ» не рассматривало БО в качестве адекватного для своих целей инструмента финансирования. **WB**

ПУБЛИЧНАЯ КРЕДИТНАЯ ИСТОРИЯ ЗАЕМЩИКА

Апрель 2005 года

Эмитент: ЗАО «Центральное управление недвижимости ЛенСпецСМУ» (ЗАО «ЦУН»)

Объем выпуска серии 01: 1 млрд рублей

Выполнение обязательств: по инициативе эмитента выпуск погашен досрочно, в феврале 2008 года

Июль 2006 года

Эмитент: ЗАО «Центральное управление недвижимости ЛенСпецСМУ» (ЗАО «ЦУН»)

Объем выпуска серии 02: 1,5 млрд рублей

Выполнение обязательств: выпуск погашен в срок, в январе 2010 года

Декабрь 2009 года

Эмитент: ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ»

Объем выпуска серии 01: 2 млрд рублей

Выполнение обязательств: погашение займа равными частями в даты выплаты 4, 6, 8, 10 и 12 купонов

5 млрд руб.

Май 2010 года

Эмитент: ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ»

Объем выпуска БО-01: 3 млрд рублей, **серии БО-02:** 2 млрд рублей.

В соответствии с отчетностью по МСФО за I полугодие 2009 года, чистый долг группы компаний составлял 4,9 млрд рублей (14% от стоимости активов), соотношение чистого долга к EBITDA — 0,7

Кирилл Копелович: инвестору спокойнее

Любой банк в глазах предпринимателя — сначала кредитор, а уже потом — коллега по привлечению средств для развития бизнеса. Тем интереснее позиция руководителя инвестдепартамента банка с богатой публичной кредитной историей.

Текст: Артемий Александров

В начале апреля на ФБ ММВБ состоялось размещение дебютного выпуска биржевых облигаций банка «Зенит» на сумму 5 млрд рублей. Еще две серии зарегистрированы и ждут своей очереди.

Как и многие российские кредитные учреждения, банк «Зенит» — активный заемщик на рынке рублевых облигаций, разместивший также два выпуска еврооблигаций. Оценивая, какие бумаги выгоднее и удобнее использовать в 2010 году, Копелович остановился на биржевых облигациях.

«По сути, и корпоративные, и биржевые облигации являются удобным инструментом получения займа, управления ликвидностью, диверсификации кредитного портфеля. Но биржевые облигации имеют ряд важных и всех необходимых нам преимуществ. Они более удобны нам, как эмитенту, и на данном этапе более интересны нашим инвесторам», — говорит начальник инвестиционного департамента банка «Зенит» Кирилл Копелович.

В числе прочего банк привлекла высокая скорость подготовки к выходу на первичный рынок и, что очень важно, — на вторичный: «Уже

на следующий день после размещения мы вышли на вторичные торги. Такая скорость позволяет нашим инвесторам чувствовать себя спокойно, не ожидая, как в случае с корпоративными облигациями, по полтора месяца, а иногда и больше, пока ФСФР регистрирует отчет об итогах выпуска, и не волноваться, что „в случае чего“ они не смогут ни зафиксировать позицию, ни увеличить свои вложения». Другими значимыми плюсами оказались «неустрашимость» биржевых облигаций и снизившиеся ставки.

Корпоративные облигации, по мнению Кирилла Копеловича, выигрывают перед биржевыми только в одном — в сроке обращения: «Если ситуация на рынке продолжит улучшаться, не исключено, что у нас возникнет желание привлекать более длинные деньги. И если максимальный срок обращения биржевых облигаций не увеличат, возможно, мы вернемся к формату корпоративных облигаций. Но при этом будем комбинировать их с биржевыми. Сейчас же выпуск биржевых облигаций расширил и качественно улучшил базу инвесторов по нашим финансовым инструментам».

ПУБЛИЧНАЯ КРЕДИТНАЯ ИСТОРИЯ ЗАЕМЩИКА

Планируется
Объем выпуска биржевых облигаций серии
Б0-02: 5 млрд рублей
и Б0-03 3 млрд рублей. **3 млрд руб.**

Апрель 2010 года
Объем выпуска биржевых облигаций серии
Б0-01: 5 млрд рублей
Выполнение обязательств: находится в обращении

Июль 2009 года
Объем выпуска облигаций серии Б6: 3 млрд рублей
Выполнение обязательств: находится в обращении.
Анулирован выпуск серии Б7 (5 млрд рублей)

Июнь 2008 года.
Объем выпуска облигаций серии Б5: 5 млрд рублей
Выполнение обязательств: выпуск находится в обращении **5 млрд руб.**

Апрель 2007 года
Объем выпуска облигаций серии Б4: 3 млрд рублей
Выполнение обязательств: выпуск погашен в апреле 2010 года **3 млрд руб.**

Ноябрь 2006 года
Объем выпуска облигаций серии Б3: 3 млрд рублей
Выполнение обязательств: выпуск находится в обращении **3 млрд руб.**

Октябрь 2006 года
Объем выпуска еврооблигаций: \$200 млн
Выполнение обязательств: выпуск погашен в октябре 2009 года **\$200 млн**

Февраль 2006 года
Объем выпуска облигаций серии Б2: 2 млрд рублей
Выполнение обязательств: выпуск погашен в феврале 2009 года **2 млрд руб.**

Март 2004 года
Объем выпуска облигаций серии Б1: 1 млрд рублей
Выполнение обязательств: выпуск погашен в марте 2006 года **1 млрд руб.**

Июнь 2003 года
Объем выпуска еврооблигаций: \$125 млн
Выполнение обязательств: выпуск погашен в июне 2006 года **\$125 млн**