



Перспективы рынка определит макроэкономическая ситуация

АКБ «Доверительный и Инвестиционный банк» — один из ведущих российских инвестиционных банков. В 2001 г. он участвовал в организации и размещении облигационных выпусков крупнейших российских компаний: ОАО «Аэрофлот-Российские авиалинии», ОАО «РТК-Лизинг», АК «АЛРОСА», АОТ «Микрон», Ренессанс Капитал, ОАО «МГТС», облигаций Республики Башкортостан и Администрации Томской области.

С руководителем проекта корпоративных облигаций АКБ «Доверительный и Инвестиционный Банк» Романом Журковым беседует главный редактор журнала «Индикатор» Владимир Чванов.

Роман Леонидович, в АКБ «ДИБ» Вы занимаетесь организацией выхода на рынок новых эмитентов. Вам, как говорится, и карты в руки... Известно, что емкость рынка корпоративных облигаций в 2001 г. выросла на порядок. Какие экономические факторы, на Ваш взгляд, этому способствовали?

Облигации перестали быть экзотикой, сегодня компания-потенциального эмитента волнует один вопрос: под какую ставку и на каких условиях мы можем выпустить облигации? В 2001 г. возникла благоприятная ситуация, когда ставки по облигациям стали конкурентоспособными по сравнению со ставками по кредитам. **Предприятия получили возможность замещать как относительно дорогие, так и «короткие» кредиты выпуском облигаций.** Именно это привело к резкому росту числа и объема выпусков.

Какие качественные изменения рынка при этом произошли?

В 2001 г. количество перешло в качество: **появился** относительно ликвидный вторичный рынок. Значение этого факта очень велико. Наличие вторичного рынка позволяет вкладывать «короткие» деньги в «длинные» облигации. Это значит, что компании-эмитенты могут увеличивать срок обращения облигаций, расширяется круг инвесторов.

Выигрывают от роста ликвидности рынка и банки, которые постепенно начинают зарабатывать не только на размещении, но и на операциях купли-продажи. Дилеры говорят, что рынок корпоративных облигаций стал для них даже более интересен, чем рынок госбумаг.

Какие корпоративные заимствования 2001 г. с точки зрения объема привлеченных средств, числа выпусков, ликвидности и других показателей Вы считаете наиболее значительными?

Во-первых, верность рынку корпоративных облигаций подтвердили его лидеры: ТНК, АЛРОСА, Магнитогорский металлургический комбинат. **Во-вторых**, на рынок вышли новые крупные заемщики, о существовании которых многие инвесторы даже не подозревали. ОАО «РТК-Лизинг» буквально ворвалось на этот рынок, разместив в 2001 г. два выпуска облигаций на сумму 1,5 млрд. руб. Теперь эта компания хорошо известна на финансовом рынке, ей доверяют и с удовольствием дают займы. **В-третьих**, мы убедились, что даже небольшой, но хорошо структурированный выпуск может стать одним из лидеров рынка. Я имею в виду облигации завода «Микрон» на сумму 150 млн. руб. Этот выпуск оказался весьма популярным.

Сохранит ли рынок корпоративных облигаций темпы своего развития в 2002 г. или же этап возрастания количественных характеристик можно считать законченным, и следует ожидать качественных изменений этого рынка?

Количественные характеристики во многом будут определяться макроэкономической ситуацией. Если валютный курс, бюджет, банковская система будут в норме, то рынок продолжит рост. В таком случае логичным будет появление производных инструментов (в частности, опционов), которые сделают рынок облигаций еще более привлекательным.

Год 2001-й характеризовался появлением новых эмитентов — ЛМК, Нижнекамскнефтехим, ОМЗ, Аэрофлот и др. Можно ли ожидать в 2002 г. дальнейшего расширения рынка рублевых облигаций, какие отрасли промышленности в этом смысле наиболее перспективны?

Действительно, в прошлом году что ни выпуск — то новый эмитент. Большинство дебютантов в этом году продолжит выпуск облигаций, ведь наиболее полно преимущества облигаций проявляются при серии выпусков. Но появятся и новые имена. В первую очередь, мы ожидаем эмитентов с известными брэндами. Отрасль значения не имеет, везде есть свои лидеры и аутсайдеры.

Можно ли ожидать в 2002 г. изменений в предложении эмитентов на внешнем (выпуск еврооблигаций) и отечественном рынках?

Я не вижу смысла противопоставлять евробонды рублевым облигациям. Рынок еврооблигаций открыт для 10-20 крупнейших российских компаний, которые, кстати, «не брезгают» и рублевыми облигациями. Для остальных альтернативы отечественному рынку просто нет. Если у предприятия есть валютная выручка, то можно привязать выплаты по облигациям к валюте. Стандарты эмиссии облигаций это позволяют.

Какие формы андеррайтинга Вы считаете наиболее предпочтительными?

На мой взгляд, единого подхода для всех выпусков быть не должно. Если новый, «нераскрученный» эмитент выходит на рынок с выпуском достаточно большого объема, то необходима синдикация. Организатор выпуска формирует синдикат банков, который в сумме гарантирует размещение 100% выпуска. Иная ситуация — стандартный выпуск уже известного и хорошо зарекомендовавшего себя эмитента. Его предыдущие выпуски хорошо обращаются на вторичном рынке, на него открыты лимиты. В данном случае для успешного размещения достаточно одного банка-андеррайтера с широкой сетью дистрибуции.

В заключение хочу отметить, что рынок корпоративных облигаций пока находится в стадии формирования, и всем нам предстоит кропотливая работа по его развитию и популяризации.

Роман Леонидович, позвольте поблагодарить за интервью. Желаю Вам и Вашему Банку успехов и процветания.



Доверительный и Инвестиционный Банк

Проекты 2001 года

ОРГАНИЗАЦИЯ ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ



ОАО "АЭРОФЛОТ"

600 000 000 руб.
Финансовый консультант
Февраль 2001



ОАО "РТК-Лизинг"

500 000 000 руб.
Ведущий организатор выпуска,
андеррайтер, платежный агент
Февраль 2001



Администрация Томской области

350 000 000 руб.
Андеррайтер
Июнь 2001



АК "АЛРОСА" (ЗАО)

600 000 000 руб.
Андеррайтер
Июль 2001



ОАО "РТК-Лизинг"

1 000 000 000 руб.
Ведущий организатор выпуска,
андеррайтер
Октябрь 2001



Республика Башкортостан

1 000 000 000 руб.
Соорганизатор выпуска
Ноябрь 2001

Ренессанс Капитал

Ренессанс Капитал
500 000 000 руб.
Совместный ведущий менеджер
Ноябрь 2001



ОАО "МГТС"

1 000 000 000 руб.
Организатор выпуска,
андеррайтер
Ноябрь 2001

ОРГАНИЗАЦИЯ И УЧАСТИЕ В СИНДИЦИРОВАННОМ КРЕДИТОВАНИИ



ОАО "ИТЕРА"

\$35 000 000
Организатор кредитования
Начало финансирования - июль 2001



ОАО "Татнефть"

900 000 000 руб.
Соорганизатор кредитования
Начало финансирования - август 2001



Правительство Московской области

350 000 000 руб.
Соорганизатор кредитования
Начало финансирования - август 2001



ОАО "ИППО"

\$10 000 000
Организатор кредитования
Начало финансирования - декабрь 2001

ОРГАНИЗАЦИЯ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ



ОАО "ИППО"

\$68 800 000
Организатор финансирования
Финансирование затрат по производству и поставке техники
Начало финансирования - январь 2001



Дочернее предприятие государственного предприятия
"Центрэнергогаз"

ДООО "Центрэнергогаз"

\$100 311 330
Организатор финансирования
Реконструкция газоперекачивающего оборудования
Начало финансирования - ноябрь 2001

ОРГАНИЗАЦИЯ КРАТКОСРОЧНОГО И СРЕДНСРОЧНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ



АК "АЛРОСА" (ЗАО)

\$61 000 000
Организатор финансирования
Начало финансирования - январь 2001



ОАО "ГАЗПРОМ"

Общий объем \$518 000 000
Организатор финансирования
В течение года



ОАО "Русский алюминий"

\$74 000 000
Организатор финансирования
В течение года



ОАО "Сибнефть"

Общий объем \$470 000 000
Организатор финансирования
В течение года



ОАО "Братский алюминиевый завод"

\$175 000 000
Организатор финансирования
Начало финансирования - апрель 2001



ОАО "Тюменская нефтяная компания"

\$80 000 000
Организатор финансирования
В течение года



ОАО "Горно-металлургическая компания "НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ"

\$100 000 000
Организатор финансирования
Начало финансирования - сентябрь 2001



ОАО "Красноярский алюминиевый завод"

\$100 000 000
Организатор финансирования
Начало финансирования - ноябрь 2001