

Обзор корпоративных облигаций Уральского федерального округа в 2009-2010гг.: причины эмиссии, характеристика и динамика по отраслевой и территориальной принадлежности, обзор поправок в законодательство

Как известно, выбор способов и источников финансирования для любого предприятия зависит от многих факторов: опыта работы на рынке, его текущего финансового состояния и тенденций развития, доступности тех или иных источников финансирования, способности предприятия подготовить все требуемые документы и представить проект финансирующей стороне, а также от условий финансирования (стоимости привлекаемого капитала).

В момент основания компании финансовую базу обычно составляют средства учредителей. В процессе роста бизнеса учредители как правило начинают обращаться к заемному финансированию, на определенном этапе развития удается найти банковские источники. При недоступности последних предприятия часто обращаются к эмиссионной деятельности.

Эмиссия – установленная законом последовательность действий эмитента по размещению эмиссионных ценных бумаг, т.е. их отчуждению первым владельцам путем заключения гражданско-правовых сделок¹.

По данным информационного агентства Cbonds, 49 выпусков корпоративных облигаций 31 эмитента Уральского федерального округа находилось в обращении на внутреннем рынке в 2009 году (ещё 6 выпусков было размещено в I квартале 2010г.). Характеризуя отраслевую принадлежность эмитентов УрФО, можно сделать вывод - компании сектора черной металлургии, финансового сектора и электроэнергетики более других отраслей используют долговой рынок для дополнительного долгового финансирования. Наименьшие объемы заимствований в химической и нефтехимической промышленности, а также горнодобывающей промышленности и промышленности строительных материалов. Компании пищевой, легкой и

¹ ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг» от 22.04.96 №39-ФЗ (далее – Закон), "Собрание законодательства РФ", N 17, 22.04.1996, ст. 1918.

текстильной промышленности, нефтегазовой отрасли Уральского федерального округа не используют долговой рынок для привлечения финансирования. Такое положение дел обусловлено отраслевой спецификой экономики Урала и соответствующей концентрацией капитала.

При размещении ценных бумаг на бирже, для компании чаще всего появляется возможность заимствовать на лучших условиях в будущем (легче и на более низких процентах). На конец I квартала 2010 года в котировальные списки ММВБ были включены 19 облигаций 12 компаний Уральского федерального округа, многие компании торгуются как «внесписочные»¹. В течение прошлого года многие эмитенты облигаций были исключены из котировальных списков ФБ ММВБ, в частности, Межрегиональная распределительная сетевая компания Урала, УБРиР-Финанс, Фортум. Одновременно, были включены в котировальные списки облигации Магнитогорского металлургического комбината.

Капитализация рынка корпоративных облигаций эмитентов УрФО на ФБ ММВБ на конец I квартала 2010г. составила 96 млрд. руб. Прирост за отчетный период – 47% (для сравнения – прирост за 2008г. составил всего 3,5%)², за I квартал 2010г. – на 3,2%.

Привлечение капитала компаниями посредством эмиссии облигаций, безусловно, стал одним из наиболее привлекательных способов финансирования бизнеса – главным образом с точки зрения владельцев, так как в этом случае не происходит перераспределения собственности. Данный источник финансирования позволяет разместить средства (облигационный заем) среди большого числа заемщиков, тем самым снизить зависимость от одного кредитора. Кроме этого, облигационные заимствования создают кредитную историю и рейтинг эмитента, тем самым они способствуют благоприятному отношению со стороны потенциальных инвесторов, кредиторов и контрагентов и позволяют компании размещать новые займы на более выгодных условиях. Следует отметить и преимущества управления

¹ ФБ ММВБ

² www.cbonds.ru

долгом - облигационный заем позволяет эмитенту управлять объемом долга путем покупки и продажи облигаций на вторичном рынке в соответствии с текущим состоянием платежного баланса. В то время как банку, например, не выгодно досрочное погашение основной суммы долга. Правильно сконструированный облигационный заем предоставляет возможность компании привлекать средства на срок свыше пяти лет (более долгосрочных бумаг в России пока не размещалось). Большинство банковских кредитов дается не более чем на три года. Однако предприятие, планирующее выпуск и размещение облигаций, должно иметь устойчивое финансовое положение, хорошие перспективы развития, а облигационный заем должен быть обеспечен активами предприятия. Опыт последних лет показывает, что реальные шансы на успешное размещение своих облигаций имеют крупнейшие компании, хорошо известные на рынке, демонстрирующие высокие темпы развития и действующие в привлекательных для инвестора отраслях, например таких, как энергетика и телекоммуникации¹.

На конце I квартала 2010г. на биржевом рынке обращалось 49 выпусков облигаций УрФО. Всего за 2008-2010гг. было размещено на бирже 22 выпуска 17 эмитентов УрФО, из них в 2009г. крупные размещения выпусков биржевых облигаций в УрФО осуществили Уралсвязьинформ, Магнитогорский металлургический комбинат (Челябинская область) и Пятая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии (Свердловская обл.). В связи с этим, среди субъектов УрФО наибольшую долю капитализации корпоративных облигаций на конец I квартала 2010г. заняла Челябинская обл. – 42%, увеличившая долю более чем на 10% по сравнению с 2008г². В результате этого, Свердловская область оказалась только на втором месте по данному показателю – 40%, несмотря на то, что эмиссию облигаций здесь осуществили помимо Уралсвязьинформ, также на первичном рынке - А-ИнжинирингИнвест и Технологии Лизинга Инвест³.

¹ <http://www.helpstart.ru>

² РО ФСФР России в УрФО

³ www.rusbonds.ru

Вместе с тем, инвестиции в корпоративные облигации имеют риски, связанные прежде всего с рыночными процессами в экономике. Основным риском, связанным с инвестициями в облигации, это угроза технических дефолтов. Причиной ситуации, когда компания не в состоянии выплатить свои долги по облигациям в установленный срок, могут стать отклонение от финансового плана, представленного инвесторам и кредиторам, или внесение в него существенных изменений; технические факторы, связанные со сложной внутренней структурой компании-эмитента облигаций; нарушение некоторых условий кредитных договоров и другие, которые приводят к кризису денежной ликвидности эмитента. Технический дефолт — это ситуация, когда компания не может выплатить свои долги в установленный срок. Так, за период с начала кризиса было отмечено два случая *дефолтов* по корпоративным облигациям УрФО - Курганмашзавод-Финанс - 1 (несвоевременная выплата купона в связи с отсутствием достаточного объема денежных средств на счетах эмитента) и Группа Магnezит -2 (неисполнение обязательства по приобретению облигаций по требованию их владельцев)¹.

Для стабилизации рынка корпоративных облигаций и недопущению дефолтов государством принимаются ряд мер, направленных на защиту прав их держателей (ввести обязанность раскрывать информацию о финансовом состоянии поручителей, установить новые требования к поручителям по облигационным займам, ввести институт представителей интересов облигационеров на случай судебных разбирательств и т.д.)

Таким образом, практика эмиссии облигаций для финансирования деятельности компаний на сегодняшний день довольно востребована в УрФО и имеет ряд преимуществ перед остальными источниками финансовых ресурсов. Вместе с тем, в целях предотвращения дефолтов, рынок облигаций требует более пристального внимания со стороны регулирующих и законодательных органов.

Ведущий специалист-эксперт
РО ФСФР России в УрФО

¹ www.cbonds.ru

Краткое содержание статьи:

Целищева А.В. Обзор корпоративных облигаций Уральского федерального округа в 2009г.: причины эмиссии, характеристика и динамика по отраслевой и территориальной принадлежности, обзор поправок в законодательство.

Tselitsheva A.V. The review of corporate bonds of the Ural federal district in 2009г.: the issue reasons, the characteristic and dynamics on a branch and territorial accessory, the review of amendments in the legislation.

Ключевые слова:

Эмиссия, облигации, Уральский федеральный округ, дефолт, поручитель.

Keywords:

Issue, bonds, the Ural federal district, a default, the guarantor.