

10 июня 2009 года

Анастасия Спиридонова,
старший аналитик ЗАО "Интерфакс Бизнес Сервис"



НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Финансовый кризис стимулирует совершенствование законодательства. ФСФР, Минфин, Минэкономразвития предлагают различные способы помощи предприятиям, в том числе – расширяя законодательные возможности финансирования. В числе инициатив можно перечислить:

- **Законопроект об инфраструктурных облигациях, упрощающий привлечение финансирования под конкретные проекты**

Инфраструктурные облигации, как следует из названия, будут способствовать финансированию долгосрочных инфраструктурных проектов консервативными инвесторами. Законопроект разрабатывается в двух альтернативных вариантах.

Если будет принят вариант, который предлагает Госдума, то инфраструктурные облигации будут доступны широкому кругу компаний, которые имеют кредитный рейтинг. Второй вариант, предлагаемый ФСФР, ограничивает выпуск инфраструктурных облигаций крупными компаниями, прошедшими жесткий отбор по различным критериям. Зато предлагает обеспечивать госгарантии, которые дают высший уровень надежности и позволяют включить бумаги в котировальный список «А1» без применения требований о наличии ежемесячного объема сделок по бумагам, сроку существования эмитента, отсутствию у него убытков и наличию бухгалтерской отчетности по МСФО.

Две российские компании уже разместили облигации, которые с некоторыми оговорками можно назвать инфраструктурными – РЖД разместило два выпуска общей суммой 30 млрд. руб. под 15% годовых, Транснефть разместила дебютный рублевый выпуск на 35 млрд. руб (в рамках программы общим объемом 135 млрд. руб).

Опыт первых размещений инфраструктурных облигаций позволяет говорить о том, что посредством данного инструмента компаниям удастся привлекать более «длинные» рублевые финансовые ресурсы. На российском рынке внутреннего долга сформировалась ситуация, при которой типичная эмиссия имеет оферту сроком один год. В таком случае компания привлекает отнюдь не длинные деньги (как могло бы показаться исходя из сроков погашения бумаг), а краткосрочные ресурсы. В случае же с выпусками инфраструктурных облигаций даже на фоне сохраняющейся кризисной напряженности инвесторов были успешно размещены бумаги со значительно более длинными сроками оферт либо даже при их отсутствии: Транснефть-1 (6 лет), РЖД-10 (конкретной даты оферты не установлено), РЖД-13 (2,5 года), РЖД-14 (3 года), РЖД-16 (2 года).

Привлекательность инфраструктурных облигаций для эмитентов должна возрасти в связи с ожидаемым началом инвестирования в такие бумаги средств пенсионных накоплений, находящихся под управлением ВЭБа. По итогам 2008 года объем накоплений достиг 343 млрд. руб. Привлечение столь длинных

средств позволит финансировать реализацию проектов продолжительностью до 10-20 лет.

О планах по выпуску инфраструктурных облигаций заявляли также компании Атомэнергопром (100 млрд. руб), Холдинг МРСК (15-20 млрд. руб), ФСК (~5 млрд. руб), Газпром и город Санкт-Петербург (в случае с двумя последними потенциальными заемщиками объемы привлечения пока не определены).

- **Увеличение максимальной доли привилегированных акций в капитале АО втрое до 75%, позволяющий увеличивать капитал без размывания голосующих долей существующих акционеров**

Этот законопроект, который будет внесен Минфином в правительство в июне, в первую очередь направлен на повышение капитализации банков. Банки смогут обменивать дополнительные выпуски привилегированных акций на облигации федерального займа, не размывая тем самым голосующие доли нынешних акционеров.

Компании также могут выиграть в случае принятия законопроекта, т.к. законопроект позволит относить часть долга на капитал и, таким образом, улучшить показатели долговой нагрузки.

- **Увеличение максимальной доли депозитарных расписок, размещаемых за рубежом в ходе IPO и SPO, с 30% до 50% от общего количества допэмиссии акций**

Законопроект также предполагает, что доля депозитарных расписок от общего количества акций эмитента меняется в зависимости от котировального списка, в который входят акции на российской бирже – котировальные списки В и И ограничивают долю до 5%, котировальный список Б – до 15%, котировальный список А – до 25% всех акций эмитента.

- **Возможность размещения и обращения в России иностранных ценных бумаг**

Закон разрешает публичное размещение и обращение иностранных ценных бумаг на торгах в РФ и уже подписан Президентом России.

Это, в числе прочего, дает возможность ПИФам и частным инвесторам вкладывать в бумаги российских компаний, чьи акции обращаются только на зарубежных биржах (Evraz Group, X5, Rambler Media и пр.), а также в бумаги эмитентов из стран СНГ.

В свою очередь, компании в рамках текущего законодательства предлагают различные «приманки», которые могут повысить привлекательность выпуска:

- Тройка Диалог выпустила трехлетние облигации Troika Index Bonds, позволяющие получить по купону процент от роста индекса РТС, а в случае снижения индекса — вернуть полностью вложенные деньги и получить гарантированный купон в 0,01% годовых. Выпуск ориентирован на частных инвесторов.
- В 2006 году Урса банк разместил привилегированные акции с фиксированным дивидендом от цены размещения, что сделало их, по сути, бессрочными долговыми бумагами. Дивиденд зафиксирован в долларах, что значительно привлекает инвесторов после девальвации.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ИНТЕРФАКС БИЗНЕС СЕРВИС

Россия, 127006, Москва, 1-я Тверская-Ямская, д. 2

Тел. (+7 495) 647-8850

Факс (+7 499) 256-2520

E-mail: ir@interfax.ru

Web: www.irconsulting.ru; www.e-disclosure.ru

Компания "Интерфакс Бизнес Сервис" является дочерней компанией Группы "Интерфакс" и специализируется на предоставлении услуг в области установления и поддержания доверительных отношений компаний с инвесторами во всем мире.

"Интерфакс" обладает уникальными возможностями по оказанию услуг в области IR: ресурсами ведущего российского информационного агентства, тесной связью с российскими институциональными и частными инвесторами, опытом работы с эмитентами и инвесторами в разных областях (раскрытие информации, рейтинги, кредитные риски, аналитика).

Международная информационная Группа "Интерфакс" (Interfax Information Services Group) создает информационные продукты и средства коммуникации для принятия решений в политике и бизнесе. Группа, основанная в 1989 г., объединяет сеть национальных, региональных и отраслевых информационных агентств, работающих в России, других странах СНГ, в Китае, Центральной Европе. В "Интерфакс" (www.interfax.com, www.interfax.ru) входят компании и подразделения, предоставляющие новости, аналитические услуги, рыночные данные, фундаментальную информацию, разрабатывающие программные решения, включая рейтинговое агентство Moody's Interfax Rating Agency, которое занимает лидирующие позиции на российском рынке рейтинговых услуг, является международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service, кредитное бюро Experian Interfax.

Клиенты ИБС в 2006-2008 годах

Комплексные услуги	
Прочие услуги	

Fixed income IR и Rating Advisory	
Webcasting	

Около 50 клиентов в 3 странах СНГ
более чем в 10 отраслях.

Настоящий материал является интеллектуальной собственностью компании "Интерфакс Бизнес Сервис". Все интеллектуальные права Компании охраняются в соответствии с законодательством Российской Федерации. Ни одна часть этого материала не может продаваться, воспроизводиться или распространяться без письменного согласия Компании. Вся информация, содержащаяся в настоящем материале, получена "Интерфакс Бизнес Сервис" из источников, которые Компания считает достоверными. В связи с возможностью технической ошибки или ошибки персонала, а также других факторов Компания не гарантирует абсолютной надежности представленной информации. Любые суждения, содержащиеся в материале, должны рассматриваться исключительно как мнение экспертов Компании, а не как рекомендация по покупке или продаже ценных бумаг / инвестиционных паев или по использованию каких-либо финансовых инструментов.