Содержание

Введение

1. Сущность и основные этапы IPO

1.1 Что такое IPO

1.2 Основные этапы

А) Подготовка

Б) Размещение

2. Состояние IPO в России, сравнение с международными рынками

3. Выход на IPO ОАО «РЖД»

3.1 Общая информация об ОАО «РЖД»

3.2 Проспект ценных бумаг

3.3 Цели эмиссии

3.4 Размещение

3.5 Риски

3.6 Размещение облигаций, на примере 11 серии

3.7 Финансовое состояние ОАО «РЖД» на сегодняшний день

3.8 Размещение ценных бумаг (еврооблигаций) в 2010 г

Выводы

Литература

Введение

Рынок ценных бумаг (или Рынок капиталов Capital market) – это составная часть финансового рынка, на котором осуществляются операции купли-продажи ценных бумаг. Он представляет собой сложную организационную и экономическую систему с высоким уровнем целостности и законченности технологических циклов. Рынок ценных бумаг является неотъемлемой частью рыночных отношений.

Возникновение и обращение капитала, представленного в ценных бумагах, тесно связанно с функционированием рынка реальных активов, то есть рынка, на котором происходит купля-продажа материальных ресурсов. С появлением ценных бумаг (фондовых активов) происходит раздвоение капитала. С одной стороны, существует реальный капитал, представленный производственными фондами, с другой – его отражение в ценных бумагах.

Рынок ценных бумаг в России в большой степени уже сформирован: есть эмитенты ценных бумаг, многочисленные компании и предприятия, а также государство и муниципальные образования, есть инвесторы, заинтересованные в наилучшем для себя размещении средств. Очевидным становится необходимость существования структур, которые позволяли бы с обоюдной выгодой для себя, безопасностью и удобством двум заинтересованным сторонам проводить операции с ценными бумагами.

Поскольку управлять экономикой может только тот, кто владеет собственностью, то и рынок ценных бумаг приобретает особую экономическую и историческую значимость. Во всех развитых странах рынок ценных бумаг является наиболее динамичным сектором экономики. Его значение определяется той ролью, которую он играет в инвестиционном процессе. Посредством рынка осуществляется миграция капитала, необходимого для эффективного функционирования экономики страны.

Ценные бумаги играют огромную роль в процессе инвестирования денежных средств. С помощью ценных бумаг денежные средства граждан и юридических лиц превращаются в определенные материальные объекты, научно-технические достижения. Ценные бумаги являются неотъемлемой частью рыночной экономики и способствуют интенсивному развитию финансового рынка, а следовательно и социально-экономическому развитию государства в целом. В ходе экономических реформ в России произошло возрождение рынка ценных бумаг. Появилось огромное множество их видов. Принят ряд нормативных актов, регулирующих выпуск и обращение ценных бумаг, а также правила поведения участников фондового рынка. Рынок ценных бумаг можно разделить на первичный и вторичный, в зависимости от времени и способа поступления ценных бумаг на рынок. Впервые ценные бумаги появляются на первичном рынке, где осуществляется продажа их первым владельцам (инвесторам). Обязательными участниками первичного рынка являются эмитенты ценных бумаг и инвесторы. Процесс купли-продажи может осуществляться как с помощью, так и без помощи посредников. Именно на первичном рынке эмитенты путем продажи ценных бумаг привлекают средства инвесторов, которые используются для реализации намеченных коммерческих целей. Все последующие операции с ценными бумагами осуществляются на вторичном рынке. Но отличие вторичного рынка ценных бумаг от первичного заключается не только в том, что первичный рынок предшествует вторичному, и ценные бумаги не могут появиться на вторичном рынке, минуя первичный. На первичном и вторичном рынках происходят разные по своей сущности процессы. На первичном рынке капиталы инвесторов путем купли-продажи ценных бумаг попадают в руки эмитента. На вторичном же рынке происходит переход ценных бумаг от одних инвесторов к другим, а деньги за проданные ценные бумаги поступают бывшим владельцам ценных бумаг. То есть операции на вторичном рынке происходят без участия эмитента и не оказывают непосредственного влияния на положение дел эмитента. Первичный и вторичный рынки ценных бумаг выполняют разные функции. Функция первичного рынка состоит в том, чтобы дать возможность эмитентам аккумулировать необходимые для осуществления определенных инвестиционных программ средства путем выпуска долевых или долговых ценных бумаг. Функция же вторичного рынка состоит, прежде всего, в том, чтобы обеспечить ликвидность выпускаемых ценных бумаг, то есть возможность продажи их владельцами в случае необходимости. Рынок ценных бумаг можно подразделить также по месту оборота ценных бумаг. В этом случае выделяется биржевой и внебиржевой рынок. Первичная эмиссия ценных бумаг осуществляется по каналам внебиржевого рынка. Вторичная продажа ценных бумаг может происходить как на биржевом, так и внебиржевом рынке.

Инвесторы и собственники бизнеса научились работать с российскими бумагами, оценивать и управлять рисками российского фондового рынка в целом и рискам на рынке акций в частности, получая хорошую прибыль на этом рынке и готовы к оценке бумаг на таком уровне, который более или менее соответствует ожиданиям собственников бизнеса. Пришло время для стабилизации и дальнейшего расширения рынка первичных размещений акций, то есть IPO.

1. Сущность и основные этапы IPO
	1. Что такое IPO

IPO – (сокращение от английского «initial public offering»), сделанное впервые, публичное предложение инвесторам стать акционерами компании или публичная продажа акций – это сложный комплекс организационных, юридических и финансовых процедур, в котором кроме самой компании и потенциальных инвесторов задействованы множество посредников. IPO включает процедуру подготовки компании и осуществление публичного размещения акций. Ключевой особенностью IPO является структурирование сделки, в ходе которого проводится подготовка и оценка эмитента, определяются параметры и порядок проведения эмиссии, а также выбираются рынки капитала для размещения акций. IPO позволяет эмитенту получить необходимые финансовые ресурсы для развития бизнеса, но в то же время оно связано с многочисленными юридическими рисками. Среди основных целей и задач IPO можно выделить следующие:

* привлечение новых инвестиций в компанию без уплаты процентов за пользование капиталом;
* эффективный способ «выйти из бизнеса» для прежних владельцев;
* мотивация менеджмента;
* установление рыночной стоимости бизнеса как оценки его эффективности;
* рост узнаваемости брэнда;
* подтверждение надежности компании;
* выход на западные рынки.

Цели основных участников IPO не всегда совпадают, каждый из них в процессе подготовки и проведения IPO сталкивается со своими проблемами и решает свои задачи, тем не менее, все они заинтересованы друг в друге, заинтересованы в том, чтобы IPO состоялось. Поэтому весь комплекс проблем IPO должен рассматриваться с разных точек зрения - компании-эмитента, инвесторов, посредников.

Актуальность проблематики IPO для эмитента в основном сосредоточена в вопросах выбора схемы IPO, выбора торговой площадки (страны), на которой будет проводиться размещение, выбора андеррайтера, проведения комплекса мер по реструктуризации компании, по раскрытию информации о компании как во время проведения IPO, так и после него. Главные цели компании в IPO – привлечение долгосрочных финансовых ресурсов в максимальном объеме, создание и поддержание статуса публичной компании. Немаловажным моментом является минимизация издержек на подготовку и проведение IPO.

Главная цель потенциального инвестора – получение максимального дохода в будущем при минимальном риске, диверсификация инвестиционного портфеля. Поэтому во время подготовки и проведения IPO для инвестора наиболее важным является круг проблем, связанных с точной оценкой перспектив компании, рыночных рисков, связанных с ее деятельностью, и специфических рисков, связанных с проведением сделок при IPO – как финансовых, так и юридических.

Основной посредник между компанией и инвесторами - андеррайтер. Главная цель андеррайтера – проведение успешного IPO, результаты которого удовлетворили бы как самого эмитента, так и инвесторов, получивших новые акции. Основные задачи андеррайтера – выбор схемы IPO, анализ эмитента, подготовка и осуществление всех юридических процедур, информационное сопровождение, привлечение инвесторов, организация работы других посредников, помогающих в процессе подготовки и проведения IPO. Ключевой момент в деятельности андеррайтера – определение цены предложения акций. Почти для любого посредника финансовый результат при IPO предопределен, поэтому зачастую основным результатом для любого посредника становится репутация надежного партнера.

Возможность взаимодействия этих основных групп участников во многом определяется нормативно-законодательной базой, деятельностью регуляторов, уровнем развития рыночной инфраструктуры. И от того, насколько успешно будут взаимодействовать между собой эти группы участников, во многом зависит развитие финансового рынка в стране и экономики в целом.

* 1. Основные этапы

У компании, принявшей решение об IPO, есть возможность размещать свои акции либо в России (на биржах ММВБ, РТС, СПВБ), либо за рубежом (чаще всего это LSE, NYSE, NASDAQ).

Многие российские компании вполне обоснованно опасаются, что российский рынок из-за недостатка инвесторов не способен аккумулировать большие средства для покупки предлагающихся акций по «справедливой» цене, без большой премии за размер размещения. Результат IPO в этом случае будет слишком сильно зависеть от рыночной конъюнктуры и требуется большое искусство, чтобы угадать благоприятный момент для размещения. Кроме того, слабость российского рынка заставляет некоторые компании опасаться возможности недружественного «поглощения» при IPO в России. С другой стороны, вверяя свои акции иностранным акционерам, компания принимает на себя страновые риски – в случае потери доверия к стране, иностранные акционеры будут избавляться и от акций компании, что может резко снизить ее капитализацию.

Называются и другие факторы, влияющие на процесс выбора страны размещения – долгосрочные цели стратегического развития компании, отраслевая принадлежность, страна (регион) основной деятельности, вопросы престижа и т.п. Кроме того, любая компания заинтересована в высокой ликвидности вторичного рынка своих акций, это также немаловажно при выборе площадки для IPO.

Ядром команды по размещению является сама компания – действующие акционеры, которые и принимают решения об IPO, а также топ-менеджмент, отвечающий за подготовку информации о компании и непосредственно взаимодействующий с остальными участниками команды. Однако ведущая роль в команде принадлежит лид-менеджеру (андеррайтеру), в качестве которого обычно выступает крупный инвестиционный банк. Андеррайтер готовит аналитические материалы, разрабатывает план и схему IPO, координирует работу всех членов команды, взаимодействует с регулирующими органами, формирует книгу заявок, гарантирует размещение, поддерживает рынок после IPO и т.д. Правильный выбор андеррайтера во многом определяет успех IPO. Функции организатора размещения столь многогранны, что зачастую он не может справиться с ними в одиночку. Поэтому функции распределяются среди нескольких инвестиционных банков, образующих своеобразный синдикат с определенными зонами ответственности. Главный в синдикате - Лид- менеджер размещения- инвестиционный банк, который курирует весь процесс IPO, привлекает для расширения круга инвесторов соорганизаторов, задача которых заключается в обеспечении информацией своих клиентов- потенциальных инвесторов, сборе заявок на акции, поддержании интереса к акциям на вторичном рынке. Кроме того, может быть сформирована группа дилеров для более эффективного распространения акций.

Формирование синдиката андеррайтеров сопровождается подписанием ряда договоров, где ключевым моментом является заключение соглашения об андеррайтинге, который эмитент заключает с лид-менеджером, и который определяет способ размещения акций при IPO.

Отдельный вопрос - определение стоимости услуг андеррайтинга и структура распределения затрат внутри синдиката андеррайтеров. Вознаграждение андеррайтера может быть фиксированным или зависеть от привлеченного в процессе IPO капитала.

Публичный статус компании подразумевает формирование всестороннего объективного представления о компании (due diligence), это необходимое условие успешного проведения IPO. Процедура формирования объективного представления требует усилий, прежде всего от самого эмитента.

Прежде всего, в качестве необходимых условий публичности имеют в виду прозрачность юридической структуры компании. Для привлечения потенциальных инвесторов необходимо раскрыть и обосновать необходимость и взаимосвязь всех структур, входящих в компанию. Возможно, потребуется провести ее реструктуризацию – создать компанию с ясными связями и консолидированной отчетностью.

Непременным условием публичности является составление консолидированной финансовой отчетности компании по российским и международным стандартам и ее аудит. Роль аудитора номинально сводится к подтверждению достоверности финансовой отчетности эмитента в информационном меморандуме и проспекте эмиссии. Несмотря на номинальную роль аудитора, от уровня доверия инвесторов к аудиту во многом зависит успех IPO. От публичной компании, выходящей на рынок, требуется следование определенным нормам деловой этики в отношении с акционерами - «стандартам наилучшей практики корпоративного управления» (КУ). Эти стандарты компания принимает добровольно, они определяются не столько законодательством, сколько особенностями бизнес-культуры той страны, в которой привлекаются инвестиции.

Российское законодательство в области корпоративного управления ограничивается требованиями, предъявляемыми к компании для включения в котировальные листы фондовой биржи (обычно это следующий этап после IPO). С другой стороны, понятие корпоративного управления не устанавливает какого-либо исчерпывающего перечня мероприятий. Однако считается, что эффективное функционирование Совета директоров и его взаимодействие с исполнительными органами компании, соблюдение прав акционеров, информационная прозрачность компании - являются необходимыми условиями для выхода на IPO.

В последние годы инвесторы во всем мире более внимательно относятся к активам компании, предлагающей свои акции. Компания будет стремиться к удовлетворительным показателям доходности, ликвидности, структуры активов и пассивов. Большое внимание уделяется топ-менеджменту – иногда компании, выходящие на IPO, специально вводят в состав исполнительного руководства менеджеров, уже проводивших успешные IPO. Важным фактором является наличие у компании перспектив в том секторе экономики, где она действует. Маркетинговый анализ деятельности, проводимый силами самой компании или привлеченными специалистами, может привести к необходимости изменений продуктового ряда и принятию решений о выводе на рынок новых продуктов или услуг, изменений в структуре поставщиков и потребителей, созданию новых подразделений в структуре компании.

В ходе подготовки публичного предложения лид-менеджер организует оценку бизнеса компании, чтобы установить начальный диапазон цены предложения акций. Для российских компаний оценка затруднена тем, что отечественный рынок является развивающимся, и это заметно усложняет составление надежных прогнозов по доходу и рискам. Поэтому для оценки компании наряду с методом дисконтирования денежных потоков может использоваться метод сравнения с компаниями-аналогами, действующими как в России, так и за рубежом.

А) ПОДГОТОВКА

Выход компании на рынок является законодательно регулируемым процессом. Необходимо выполнить ряд условий и подготовить целый ряд необходимых документов, требуемых органами, регулирующими деятельность рынка ценных бумаг, организатором торгов, а в некоторых случаях и саморегулируемыми организациями. Подготовка документов - сложный юридический процесс. Зачастую в юридическом сопровождении IPO участвует специально приглашенная юридическая фирма.

Наиболее важными этапами юридического сопровождения процесса окончательной подготовки к IPO являются выработка схемы размещения и составление проспекта эмиссии. Российское законодательство значительно усложняет процесс первичного размещения, поэтому лид-менеджер может предложить эмитенту и инвесторам такие схемы размещения, которые позволяют оптимизировать процедуры, связанные с наличием некоторых неудобных законодательных ограничений, например, преимущественное право существующих акционеров на получение акций в рамках новой эмиссии, определение цены акций, регистрация отчета. Очевидно, что подобная оптимизация должна быть тщательно юридически выверена. При IPO за рубежом роль юридических консультантов для российских компаний еще более важна. Например, в США необходимо регистрировать выпуск в соответствии с законом о ценных бумагах того штата, где компания намеревается проводить операции.

Поскольку лид-менеджеры используют сложные схемы первичного размещения, процесс перехода прав собственности к новым акционерам и денежных средств от инвесторов к компании может состоять из множества этапов, каждый из которых должен быть юридически чистым. При завершении IPO юридические консультанты, как со стороны эмитента, так и со стороны андеррайтера готовят заключения, конкретизирующие процедуру перехода прав собственности, а независимый аудитор дает заключение, что все сделки проведены корректно с финансовой точки зрения.

Б) РАЗМЕЩЕНИЕ

Основная задача инвестиционных банков, участвующих в первичном размещении, заключается в привлечении широкого круга инвесторов. Это можно сделать, только предоставив максимум информации о компании с тем, чтобы инвесторы могли в полной мере оценить ожидаемые доходы и риски инвестирования. Информационное обеспечение потенциальных инвесторов имеет ряд особенностей – распространение информации о важных событиях потенциального эмитента должно вестись практически в режиме реального времени, должно быть обеспечено широкое территориальное распространение информации - как в России, так и в мировых финансовых центрах, информационная активность должна быть очень высокой, особенно непосредственно перед IPO.

Наиболее важной составляющей частью информационного сопровождения выхода на IPO, является подготовка информационного меморандума, в котором представлена исчерпывающая информация о бизнесе компании и отрасли в целом, структуре компании, акционерах, органах управления, корпоративной политике, финансовом состоянии, факторах риска и т.д. Компании, ориентирующиеся на иностранных включают в информационный меморандум информацию о российском фондовом рынке и др. Хотя круг вопросов, раскрываемый в документе практически не меняется от компании к компании, тем не менее, каждый андеррайтер подходит к составлению меморандума с учетом как индивидуальных особенностей компании, так и того круга инвесторов, которым будут предлагаться акции.

Сам процесс информационного сопровождения выхода на IPO начинается с премаркетинга - поиска круга потенциальных инвесторов, выявление заинтересованности инвесторов в акциях компании. Результаты премаркетинга должны быть максимально объективны и достоверны, в этом заинтересованы как сама компания, так и синдикат андеррайтеров.

Следующий этап - организация road-show. Это наиболее яркий этап, который каждая компания решает по- своему. Основное отличие этого этапа от премаркетинга - состав участников - участвуют первые лица компании. лид-менеджер составляет информационный меморандум для инвесторов. В нем подробно описываются сама компания, ее положение на рынке, владельцы, другой бизнес владельцев, перспективы, а также все риски, с которыми могут столкнуться приобретатели акций. Это своего рода визитная карточка компании, которую лид-менеджер представляет на встрече с потенциальными покупателями. Успех road- show определяет количество инвесторов и поданных ими заявок, и в конечном счете сильно влияет на окончательную цену размещения. Составление книги заявок заканчивает информационный процесс подготовки к IPO, в результате чего в инвестиционном меморандуме появляются точные цены предложения акций.

Заявки от покупателей собираются в специальную книгу. Ее ведет букранер (book runner). Им может быть как сам лид-менеджер, так и специально приглашенная фирма. Инвесторы, сделавшие лучшие заявки, получают акции.

После размещения лид-менеджер, как правило, стабилизирует курс бумаг около месяца. Он получает опцион на покупку у эмитента дополнительного пакета бумаг по фиксированной цене и пользуется им в случае резкого изменения котировок. Когда вброс акций или, напротив, их вывод с рынка способны «успокоить ситуацию».

О стоимости своих услуг инвестбанкиры предпочитают не распространяться. Эксперты оценивают ее в среднем в 3% от суммы размещения. Остальные расходы эмитента (прохождение листинга, услуги юристов, аудиторов и т.д.) примерно составляют $0,6-1,5 млн. в России и $1,5-2,5 млн. на западных площадках.

Эмитенту важно принять решение о выборе биржевой площадки. Сегодня есть возможность размещать свои акции в России (в РТС или на ММВБ), но пока большинство останавливается на зарубежных торговых площадках, как правило, Лондона или Нью-Йорка. Выбор иностранной биржи эмитенты объясняют особенностями российского законодательства, которое делает IPO на отечественных торговых площадках юридически сложным и длительным процессом. Но некоторые представители отечественного фондового рынка считают, что такая позиция нередко навязана зарубежными организаторами торгов, которые не хотят терять свои доходы, ведь издержки эмитента при размещении в России намного ниже, чем при размещении за границей. Хотя многие российские компании, остановившие свой выбор на зарубежных биржах, опасаются, что российский рынок из-за недостатка инвесторов не способен аккумулировать большие средства для покупки предлагающихся акций по «справедливой» цене.

Нельзя считать, что с окончанием IPO и успешным размещением акций информационная деятельность компании может быть свернута. Публичность компании налагает на нее определенные обязательства по раскрытию информации. Однако более важно то, что капитализация компании теперь сильно зависит от доверия инвесторов, которое нужно постоянно завоевывать вновь и вновь. Желательно, чтобы у компании уже была публичная история, которая формируется за счет выпуска векселей, кредитных нот, еврооблигаций и т.д.

Проведение IPO стоит немалых денег, и для выполнения всех процедур необходимо много времени. Так что принять окончательное решение о проведении IPO – ответственный шаг, требующий взвешенного подхода.

2. Состояние IPO в России, сравнение с международными рынками

Устойчивый рост числа российских компаний, использовавших IPO в качестве привлечения инвестиций в развитие бизнеса, свидетельствует о наличии потенциала, кадрового, интеллектуального, технологического у российской промышленности, с другой - о том, что российские компании сами стремятся встраиваться в глобальные рынки. Решение вопроса о необходимости и целесообразности первичного размещения ценных бумаг на иностранной фондовой бирже (при помощи АДР третьего уровня) зависит от многих факторов. К числу основных факторов, влияющих на успешность проведения IPO, относятся следующие:

* наличие у компании, проводящей IPO, устойчивых темпов роста;
* общие темпы роста отрасли, в которой работает компания;
* наличие у компании, проводящей IPO, уверенной позиции на рынке, узнаваемых товаров услуг;
* наличие у компании, проводящей IPO, устойчивых темпов роста рентабельности;
* наличие у компании, проводящей IPO, четкой стратегии;
* общая динамика цен акций компании, которые провели свои IPO незадолго до планируемого данной компанией размещения своих акций;
* наличие у компании, проводящей IPO, понятной и эффективной системы менеджмента и корпоративного управления.

Возросшая активность первичного предложения своих акций на рынке позволяет говорить о следующих группах потенциальных эмитентов, которые могут выйти на этот рынок в ближайшие годы. Первая группа - крупные российские компании, в основном сырьевого сектора, уже имеющие солидную кредитную историю. Большинство из них уже торгуются на российском фондовом рынке и могут пройти IPO лишь на внешних рынках в форме ADR. Однако благоприятная конъюнктура на сырьевые товары и возможность дешевых заимствований на рынке еврозаймов (обусловленная высокими кредитными рейтингами) снижает заинтересованность основных собственников этих компаний в проведении IPO на западных рынках.

Вторая группа – быстро растущие компании, ориентированные на внутреннего потребителя, довольно динамично развивающиеся и нуждающиеся в крупных инвестициях. Выход на рынок еврооблигаций для них дорог, а внутренний рынок корпоративных облигаций не может полностью удовлетворить их потребности. Представители именно этой группы компаний представляются наиболее вероятными кандидатами на проведение IPO в России.

Третья группа - небольшие инновационные компании, нынешние основные собственники которых изначально ориентированы на IPO. Таких компаний в России пока очень немного. В будущем они могут стать основными участниками публичных размещений на фондовом рынке России, лишь при поддержке венчурного бизнеса.

В целом, IPO призвано обеспечить компаниям-эмитентам ликвидные рынки собственных акций. Это позволит компаниям-эмитентам приобретать новые активы, внедрять инновационные технологии на производстве. IPO выводит компании на качественно новый уровень – они приобретают публичный статус. Компании, планирующие IPO готовы к открытости и большей ответственности при управлении бизнесом. С IPO неразрывно связано усиление брэндинга компании. IPO повышает качество корпоративного управления компаний-эмитентов. Процедуру IPO осуществили крупные российские компании, имеющие высокий уровень капитализации. Для примера хочу привести статистику привлечения IPO, в данное время она не очень свежа, но нам важна динамика соотношения нашей российской компании по отношению к западным.

На рис. представлены компании, привлекшие за всю историю до 2007г наибольший объем средств в ходе IPO.

Рис.1 - Компании, привлекшие наибольший объем средств в ходе IPO

Российские компаний, удовлетворяющих условиям выхода бизнеса на открытые (публичные) размещения и условиям успешного размещения своих акций на фондовом рынке. У каждого из российских компаний, удовлетворяющих условиям выхода бизнеса на открытые (публичные) размещения и условиям успешного размещения своих акций на фондовом рынке, четкая стратегия развития бизнеса, высокие темпы роста, устойчивая позиция на рынке, рентабельность не ниже средней по отрасли или выше, современная организация управления, финансовая отчетность подготовленная по международным стандартам/американским составления бухгалтерской отчетности (IAS-/GAAP). Если сравнивать наши российские компании, то можно выявить лидеров. К сожалению, нашла полную и развернутую статистику за 2006 год. Возможно, из-за кризиса 2009г рынок замер, судя по разнообразной информации, представленной по 2006 году, было бурное развитие компаний и массовый выход на IPO. Перейдем к российскому рынку.

Рис. 2 - Структура top100 по капитализации крупнейших компаний в 2006г.

Крупнейшие IPO в 2006 году представлены в табл.1.

Таблица 1. Крупнейшие IPO в 2006 году

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  №  | Эмитент | Дата размещения | Объем IPO (млн. долл.) | Процент IPO | Площадка |
| 1 | Роснефть | 14 июля | 10 400,00 | 14,8 | ММВБ, РТС, LSE |
| 2 | ТМК | 31 октября | 1 070,00 | 23 | РТС/LSE |
| 3 | Северсталь | 08 ноября | 1 063,00 | 9,1 | LSE |
| 4 | Комстар-ОТС | 07 февраля | 1 060,00 | 35 | LSE |
| 5 | ОГК-5 | 31 октября | 459 | 14,4 | ММВБ, РТС |
| 6 | Система-Галс | 03 ноября | 420 | 18 | LSE |
| 7 | Магнит | 28 апреля | 368 | 19 | РТС |
| 8 | СТС-Медиа | 01 июня | 346 | 16,4 | NASDAQ |
| 9 | Распадская | 10 ноября | 316,7 | 33 | ММВБ, РТС |
| 10 | Челябинский ЦК | 07 ноября | 281 | 18 | РТС,LSE |
| 11 | Группа Черкизово | 10 мая | 251 | 27,8 | ММВБ, РТС, LSE |
| 12 | RGI International Ltd. | 11 декабря | 192 | 31,5 | LSE (AIM) |
| 13 | Группа Разгуляй | 06 марта | 144 | 25 | ММВБ, РТС |
| 14 | Верофарм | 25 апреля | 140 | 49,9 | РТС |
| 15 | Центр международной торговли | 05 декабря | 105,3 | 18 | РТС |
| 16 | Белон | 05 июня | 57 | 25 | РТС |

Самым крупным в 2006 году стало публичное первичное размещение акций нефтяной компании «Роснефть», которую мы сравнивали наряду с мировыми компаниями, в ходе которого инвесторами были приобретены акции компании на сумму свыше 10,4 млрд. долл., что составляет почти 60% от общей суммы, которые привлекли российские эмитенты за год. Доля стратегических инвесторов составила 21% от общего объема заявок, иностранных (США, Европа и Азия) - 36%, российских - 39%, при этом физические лица в России подали свыше 115 тысяч заявок, что составляет примерно 4%. Второе место в рейтинге крупнейших IPO 2006 года занимает «Трубная Металлургическая Компания» (ТМК) с показателем 1 070 млн. долл. В ходе проведенного IPO ТМК разместила 180 млн. акций по цене 5.40 долл. или 21.60 долл. за GDR. Установленная цена размещения находилась на верхней границе ценового диапазона (4.6-5.4 долл. за акцию и 18.4-21.6 долл. за GDR), при этом общий объем заявок по цене размещения превысил предложение более чем в 19 раз. На третьем месте - другая компания металлургической отрасли России – «Северсталь» (1063 млн. долл.). По словам аналитиков Quote.ru, компания была вынуждена сократить объем продаваемых бумаг по невысокой цене размещения. Причиной послужили проходившие практически одновременно с IPO «Северстали» размещения других российских компаний. В рамках проведенного IPO «Северсталь» разместила 85 млн. акций по цене 12.5 долл. за акцию и GDR. Общее количество размещенных акций составило около 9.1% акционерного капитала компании.

IPO становится актуальным и для средних российских предприятий. Между тем организация эффективной площадки для развивающихся компаний на российском организованном рынке ценных бумаг, требует чуткой и тонкой работы по гармонизации интересов всех потенциальных участников процесса подготовки, организации выхода и обращения акций молодых российских компаний на местном биржевом рынке. Перспективы отечественных площадок - ММВБ (ЗАО «Московская межбанковская валютная биржа») и РТС (ОАО «Фондовая биржа «Российская Торговая Система») представляются позитивными. В настоящее время выход на биржу в России обходится раза в 1,5 дешевле, чем аналогичная операция в Лондоне. ММВБ занимает достойное место среди ведущих бирж мира, она является крупнейшей биржей в России, странах СНГ и Восточной Европы. Рост объема биржевых сделок по корпоративным ценным бумагам позволил Фондовой бирже ММВБ войти в первую 20-ку ведущих фондовых бирж мира, что дает ей возможность играть роль центра формирования ликвидности на российские активы, основной фондовой площадки для международных инвестиций в акции и облигации ведущих российских компаний. ЗАО «Фондовая биржа ММВБ» — ведущая фондовая площадка, на которой ежедневно идут торги по ценным бумагам, около 780 российских эмитентов, в том числе по акциям свыше 230 компаний, включая крупнейших эмитентов – ОАО "Газпром", ОАО "Ростелеком", ОАО "Сбербанк России", ОАО "Лукойл", ОАО "НК "Роснефть" и другие с общей капитализацией порядка 10 трлн. руб. (около 300 млрд. долл.). В состав участников торгов Фондовой биржи ММВБ входят более 670 организаций – профессиональных участников рынка ценных бумаг, клиентами которых являются порядка 600 тысяч инвесторов – юридических и физических лиц.

В 2008 году на бирже было размещено 130 выпусков корпоративных облигаций на общую сумму 515 млрд. руб. и 9 выпусков региональных облигаций на 10 млрд. руб., а также прошли первые размещения биржевых облигаций (15 выпусков на сумму 17 млрд. руб.). Объем торгов облигациями в 2008 г. вырос на 17% и составил 15 трлн. руб. В настоящее время на бирже проходят торги по 750 выпускам облигаций свыше 500 российских эмитентов. На Фондовой бирже ММВБ проходят также торги паями 306 паевых инвестиционных фондов, стимулируя развитие институтов коллективного инвестирования. Фондовая биржа ММВБ оказывает широкий спектр услуг эмитентам, включая вывод на биржу существующих акций, листинг и первичное размещение. На бирже продолжает работать специально созданный для компаний малой и средней капитализации Сектор инновационных и растущих компаний. Эта информация по ММВБ доступна на сегодняшний 2010 год.

1. Выход на IPO ОАО «РЖД»

3.1 Общая информация об ОАО «РЖД»

Рассмотрим на примере ОАО «РЖД» процедуру выхода на IPO. Сначала рассмотрим саму компанию. ОАО «РЖД» было создано путем приватизации имущества федерального железнодорожного транспорта, осуществленной в соответствии с законодательством Российской Федерации о приватизации с учетом особенностей, установленных Федеральным законом №29-ФЗ от 27 февраля 2003 года «Об особенностях управления и распоряжения имуществом железнодорожного транспорта». В процессе приватизации имущества федерального железнодорожного транспорта был создан единый хозяйствующий субъект путем изъятия имущества у организаций федерального железнодорожного транспорта и внесения его в уставный капитал единого хозяйствующего субъекта (ОАО «РЖД»). Учредителем единого хозяйствующего субъекта выступила Российская Федерация, решение об учреждении единого хозяйствующего субъекта было принято Правительством Российской Федерации. 100% акций ОАО «РЖД» принадлежит Российской Федерации. Уставный капитал сформирован путем внесения в него имущества предприятий железнодорожного транспорта, подлежавших реорганизации.

Миссия ОАО «РЖД»: состоит в эффективном удовлетворении рыночного спроса на транспортные услуги, повышении конкурентоспособности, достижении финансовой устойчивости и социальной ответственности бизнеса.

Главными целями деятельности являются обеспечение потребностей государства, юридических и физических лиц в железнодорожных перевозках, работах и услугах, осуществляемых (оказываемых) Обществом, а также извлечение прибыли.

Основными задачами в соответствии с его уставом являются:

1) расширение комплекса и объема осуществляемых обществом работ и оказываемых услуг, повышение их качества;

2) сохранение единой сетевой производственной инфраструктуры железных дорог и централизованного диспетчерского управления;

3) обеспечение развития производственных мощностей общества, привлечение для этого необходимых инвестиций;

4) повышение эффективности управления активами общества;

5) обеспечение недискриминационного доступа перевозчиков к инфраструктуре железнодорожного транспорта общего пользования, принадлежащей обществу;

6) обеспечение безопасности движения поездов, в том числе при перевозках опасных грузов по инфраструктуре, принадлежащей обществу;

7) обеспечение сохранности перевозимых грузов;

8) выполнение перевозок для государственных нужд, в том числе для обеспечения обороноспособности и национальной безопасности государства;

9) проведение единой технической политики в обществе;

10) обеспечение прозрачности финансовых операций общества;

11) участие в реализации мероприятий по осуществлению структурной реформы на железнодорожном транспорте;

12) обеспечение защиты государственной тайны;

13) организация и проведение мероприятий по мобилизационной подготовке и гражданской обороне;

14) повышение уровня социальной защиты работников общества.

3.2 Проспект ценных бумаг

В свободном доступе на интернет ресурсах находится Проспект ценных бумаг ОАО «РЖД» от 30.04.2008г. Это объемный документ, состоящий из 1752 страниц.

В проспекте эмиссии оговаривается выпуск неконвертируемых процентных документарных облигаций на предъявителя пяти серий 08, 09, 10, 11, 12, номинальной стоимостью 1 000 рублей каждая, но с разными сроками погашения: серия 08- в 1 092-й день, серия 09- в 1820-й день, серия 10- в 1820-й день, серия 11- в 2548-й день, серия 12- в 3640-й день. Более подробно процедура расписана в 10 разделах проспекта, который состоит из:

Остановимся на некоторых разделах. Во введении сжато дана информация по размещаемым сериям ценных бумаг. Кратко дана информация по ценным бумагам во II разделе и более подробно в IX.

Описаны цели эмиссии.

3.3 Цели Эмиссии

Основными целями эмиссии являются:

- Использование альтернативных по отношению к банковским кредитам источников привлечения средств

- Привлечение ресурсов по рыночным ставкам, применяемых для первоклассных заемщиков – естественных монополий

- Реструктуризация кредиторской задолженности с целью увеличения сроков заимствования

Кроме того, использование части средств, полученных в результате эмиссии, планируется осуществлять в рамках общей инвестиционной программы ОАО «РЖД» - планы по приобретению или замене основных средств.

Цель программы – достижение целей и решение задач Программы структурной реформы на железнодорожном транспорте, определяющей целевые приоритеты отрасли:

-продолжение массового обновления подвижного состава и оборудования путем закупок новых локомотивов и вагонов, а также расширения работ по модернизации устаревающего подвижного состава;

-обновление и модернизация инфраструктуры на наиболее напряженных участках, подходах к крупным транспортным узлам и портам;

-развитие автоматизированных системы управления перевозочным процессом и безопасностью перевозок;

-развитие на территории России международных транспортных коридоров.

Размещение облигаций не осуществляется с целью финансирования определенной сделки (взаимосвязанных сделок).

Настоящий проспект ценных бумаг содержит оценки и прогнозы уполномоченных органов управления эмитента касательно будущих событий и/или действий, перспектив развития отрасли, экономики, в которой эмитент осуществляет основную деятельность, и результатов деятельности эмитента, в том числе планов эмитента, вероятности наступления определенных событий и совершения определенных действий. Инвесторы не должны полностью полагаться на оценки и прогнозы органов управления эмитента, так как фактические результаты деятельности эмитента в будущем могут отличаться от прогнозируемых результатов по многим причинам. Приобретение ценных бумаг эмитента связано с рисками, описанными в настоящем проспекте ценных бумаг.

3.4 Размещение

Размещение Облигаций проводится путём заключения сделок купли-продажи по Цене размещения Облигаций, указанной в п. 8.4 Решения о выпуске и п. 2.4 Проспекта ценных бумаг.

Сделки при размещении Облигаций заключаются в Закрытом акционерном обществе "Фондовая биржа ММВБ" (далее - Биржа) путём удовлетворения адресных заявок на покупку Облигаций, поданных с использованием системы торгов Биржи в соответствии с Правилами проведения торгов по ценным бумагам в ЗАО «ФБ ММВБ» (далее – Правила торгов Биржи, Правила Биржи).

Организацией, оказывающей Эмитенту услуги по размещению Облигаций и по организации размещения Облигаций, является Андеррайтер (Посредник при размещении), действующий по поручению и за счёт Эмитента. Андеррайтером выпуска Облигаций является: Открытое Акционерное Общество «ТрансКредитБанк». Торги проводятся в соответствии с правилами Биржи, зарегистрированными в установленном порядке федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

При этом размещение облигаций может происходить в форме Конкурса по определению ставки купона на первый купонный период либо путем сбора адресных заявок со стороны покупателей на приобретение Облигаций по фиксированной цене и ставке купона на первый купонный период, заранее определенной Эмитентом в порядке и на условиях, предусмотренных Решением о выпуске и Проспектом ценных бумаг.

3.5 Риски

Приводится подробный анализ факторов риска, связанных с приобретением размещаемых эмиссионных ценных бумаг, в частности:

отраслевые риски;

страновые и региональные риски;

финансовые риски;

правовые риски;

риски, связанные с деятельностью эмитента.

Сущность политики управления рисками ОАО «РЖД» заключается в существовании методологии в части идентификации и оценки рисков, разработке мер реагирования на риски и удержания их в допустимых пределах, осуществлении постоянного мониторинга за динамикой факторов риска, обеспечении эффективности контрольных мер и мероприятий.

Критические, по мнению эмитента, значения инфляции, которые могут повлиять на выплаты по облигациям эмитента – 25-30% годовых. Достижение инфляцией критического уровня эмитент считает очень маловероятным.

3.6 Размещение облигаций на примере 11 серии

Приведу для примера серию 11:

а) основные сведения о размещаемых эмитентом ценных бумагах, в отношении которых осуществляется регистрация проспекта.

1. Вид ценных бумаг: облигации на предъявителя

Категория (тип): для облигаций не указывается

Серия: 11

Иные идентификационные признаки выпуска: неконвертируемые процентные документарные облигации на предъявителя с обязательным централизованным хранением (далее – Облигации) c возможностью досрочного погашения по желанию владельцев и по усмотрению Эмитента

Срок погашения:

Дата начала:

2548-й день с даты начала размещения Облигаций выпуска

Дата окончания:

Даты начала и окончания погашения Облигаций выпуска совпадают.

форма размещаемых ценных бумаг: документарные на предъявителя с обязательным централизованным хранением

количество размещаемых ценных бумаг: 15 000 000 штук

номинальная стоимость (в случае, если наличие номинальной стоимости предусмотрено законодательством Российской Федерации): 1 000 (Одна тысяча) рублей

объем размещаемых ценных бумаг по номинальной стоимости: 15 000 000 000 (Пятнадцать миллиардов) рублей

порядок и сроки размещения (дата начала, дата окончания размещения или порядок их определения):

Размещение Облигаций начинается не ранее, чем через две недели с даты публикации Эмитентом сообщения о государственной регистрации выпуска с указанием порядка доступа любых заинтересованных лиц к информации, содержащейся в Проспекте ценных бумаг в соответствии с требованиями Федерального закона "О рынке ценных бумаг" и нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг в порядке, предусмотренном п. 11 Решения о выпуске и п. 2.9 Проспекта ценных бумаг. При этом указанный двухнедельный срок исчисляется с даты опубликования сообщения о государственной регистрации выпуска Облигаций в газете "Ведомости".

Дата начала размещения Облигаций устанавливается уполномоченным органом Эмитента. В случае если на момент наступления события, о котором Эмитент должен раскрыть информацию в соответствии с действующими федеральными законами, а также нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, установлен иной порядок и сроки раскрытия информации о таком событии, нежели порядок и сроки, предусмотренные Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг, информация о таком событии раскрывается в порядке и сроки, предусмотренные федеральными законами, а также нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, действующими на момент наступления события.

Сообщение о дате начала размещения Облигаций публикуется Эмитентом в соответствии с требованиями Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг, утвержденного Приказом ФСФР от 10.10.2006 № 06-117/пз-н в следующие сроки:

- в лентах новостей информационных агентств "АКМ" и "Интерфакс", а также иных информационных агентств, уполномоченных федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг на раскрытие информации на рынке ценных бумаг - не позднее, чем за 5 дней

до даты начала размещения ценных бумаг;

- на сайте Эмитента в сети Интернет по адресу: http://www.rzd.ru - не позднее, чем за 4 дня

до даты начала размещения ценных бумаг.

Дата начала размещения Облигаций, определенная уполномоченным органом управления Эмитента, может быть изменена решением того же органа управления Эмитента, при условии соблюдения требований к порядку раскрытия информации об изменении даты начала размещения Облигаций, определенному законодательством РФ, Решением о выпуске и Проспектом ценных бумаг.

Дата окончания размещения, или порядок ее определения:

Датой окончания размещения Облигаций является более ранняя из следующих дат: а) 10-й рабочий день с даты начала размещения Облигаций; б) дата размещения последней Облигации выпуска.

При этом дата окончания размещения не может быть позднее, чем через один год с даты государственной регистрации выпуска Облигаций.

Выпуск облигаций не предполагается размещать траншами.

Иные существенные условия размещения Облигаций см. в п. 8.3. Решения о выпуске ценных бумаг, п. 2.7. и п. 9.1. Проспекта ценных бумаг. цена размещения или порядок ее определения:

Цена размещения Облигаций устанавливается равной 1000 (одна тысяча) рублей за Облигацию

(100% от номинальной стоимости).

Начиная со второго дня размещения Облигаций выпуска, покупатель при совершении сделки купли-продажи Облигаций также уплачивает накопленный купонный доход по Облигациям (НКД),

определяемый по следующей формуле:

НКД = Nom \* C \* ((T - T0) / 365)/ 100%, где

НКД - накопленный купонный доход, руб.

Nom - номинальная стоимость одной Облигации, руб.;

С - размер процентной ставки первого купонного периода, проценты годовых;

T - дата размещения Облигаций;

T0 - дата начала размещения Облигаций.

Величина накопленного купонного дохода в расчете на одну Облигацию определяется с точностью до одной копейки (округление производится по правилам математического округления. При этом под правилом математического округления следует понимать метод округления, при котором значение целой копейки (целых копеек) не изменяется, если первая за округляемой цифра равна от 0 до 4, и изменяется, увеличиваясь на единицу, если первая за округляемой цифра равна 5 - 9).

условия обеспечения (для облигаций с обеспечением): по Облигациям настоящего выпуска обеспечение не предусмотрено условия конвертации (для конвертируемых ценных бумаг): Облигации не являются конвертируемыми

Теперь посмотрим на статистику сегодняшнего дня по размещению 11 серии:

|  |  |
| --- | --- |
| Эмитент, номер эмиссии:  | РЖД, 11  |
| Вид долговых обязательств: | Облигации |
| Статус эмиссии: | В обращении |
| Вид размещения: | Публичное |
| Номинал, валюта: | 1000, RUR |
| Объем эмиссии: | 15 000 000 000 |
| Дата регистрации: | 17.06.2008 |
| Гос. Регистрационный номер: | 4-11-65045-D |
| код ISIN: | RU000A0JQ177 |
| Дата начала размещения: | 26.11.2008 |
| Дата окончания размещения: | 26.11.2008 |
| Цена первичного размещения: | 100 |
| Ставка купона: | 1-3 купоны - 13,5% годовых. 4-14 купоны - 7,8% годовых |
| Периодичность выплаты купона: | 2 раз(а) в год |
| Дата начала начисления купонов: | 26.11.2008 |
| Дата погашения: | 18.11.2015 |
| Агент по размещению облигаций: | ТрансКредитБанк |
| Торговая площадка: | ММВБ (Б)  |

Если учитывать среднестатистическую ставку инфляции за 2008 год- 13,3%, а за 2009 год – 8,8%, то несложно заметить, что данные облигации доходны.

3.7 Финансовое состояние ОАО «РЖД» на сегодняшний день

Но к сожалению, на самой компании выход на рынок ценных бумаг и привлечение дополнительных денежных средств носило временный характер. О чем свидетельствует ситуация сегодняшнего дня.

Тарифы РЖД на грузовые перевозки с 1 июля 2009г. индексированы на 5,7%. Напомним, с 1 января тарифы уже были повышены на 5%.

С учетом предполагаемой индексации тарифов на грузовые железнодорожные перевозки на 5,7% с 1 июля этого года чистый убыток компании по итогам 2009 г. оценивается в размере около 100 млрд. рублей. ОАО "РЖД" заявляло, что для выхода компании на безубыточный уровень требуется провести дополнительную индексацию тарифов на грузовые перевозки в размере 7,6% или выделить дополнительную субсидию в размере 29,6 млрд. рублей.

"Тарифы могут внепланово вырасти на десятки процентов. Возможное повышение цен обусловлено не только высокой стоимостью топлива, инфляцией и общекризисными издержками, а также тем, что РЖД может понести существенные убытки по причине некорректной финансовой деятельности некоторых своих контрагентов. Вполне возможно, что средства РЖД без ведома высшего руководства размещались рискованными способами", - отметил источник.

Информация, что у РЖД дела идут плохо именно из-за некорректного управления ресурсами - в СМИ просачивается регулярно. Однако пока что это никаким образом не касалось "священной коровы": социальной роли желдора. Но слухи о том, что грядет ощутимое - до 40% - подорожание билетов заставляют волноваться экспертов. Отстроенные турникеты могут не выдержать напора народных масс и уродливые, но ржавые заборы, которым желдор ограждает платформы от безбилетников - дадут трещину.

Если ценовой скачок будет столь резким, то он вызовет сильнейшее недовольство - впрочем, вполне закономерное. По оценкам экспертов, повышение цен на 10% - 15% - вполне достаточно и могло бы покрыть издержки Российской железной дороги, связанные с инфляцией и ценами на топливо. Увы, в ведомстве Якунина, по-видимому, считают иначе.

Повышение тарифов - практически единственный способ для РЖД избежать больших убытков. Как известно, в апреле РЖД сообщала, что по итогам 2009 г. может получить чистый убыток в размере 49,7 млрд. рублей. Уже по итогам первого квартала 2009 г. выручка ОАО "РЖД" сократилась на 11,4% - до 230 млрд. руб., чистый убыток составил 26,8 млрд. рублей. Так, в январе - мае компания снизила грузоперевозки на 26% - до 473,9 млн. т по сравнению с тем же периодом 2008 года. Снижение наблюдалось по всем направлениям, в частности, внутренние перевозки сократились на 30,5%, международные - на 17,6%.

При этом снижение объемов перевозок пассажиров в текущем году ожидается от 10% до 15%. Таким образом, по словам вице-президента компании Михаила Акулова, РЖД планируют перевезти около 40,5 миллиона человек, что на 10% ниже уровня прошлого года. Люди отказываются ездить на старых ржавых поездах, переплачивать за билеты.

Нехватка средств заставляет РЖД их занимать. Сбербанк в конце мая предоставил РЖД кредит на 10,8 млрд. рублей. Через неделю после этого монополия получила от Сбербанка еще 4 млрд. рублей. В июле - августе текущего года компания хочет привлечь кредит у ЕБРР на $500 млн. сроком на 10 - 15 лет. Кроме того, РЖД ведет переговоры с правительством о выпуске инфраструктурных облигаций объемом до 150 млрд. рублей.

3.8 Размещение ценных бумаг (еврооблигаций) в 2010 году

На прошлой неделе (29.03.2010г) ОАО РЖД завершило размещение дебютного выпуска еврооблигаций объемом $1,5 млрд. Выход транспортной монополии на рынок валютного долга вызвал ажиотаж среди инвесторов. Спрос на бумаги превысил предложение более чем в шесть раз, а доходность по ним оказалась ниже 5,7% годовых. Это лучший результат среди всех российских корпоративных заемщиков, включая «Газпром», отмечают эксперты.

В пятницу ОАО РЖД разместило дебютный выпуск семилетних еврооблигаций объемом $1,5 млрд. Организаторами размещения выступили инвестбанки JP Morgan, Barclays Capital и «ВТБ Капитал». Как рассказал «Ъ» руководитель управления рынков заемных капиталов «ВТБ Капитала» Андрей Соловьев, всего от инвесторов поступило заявок на $10 млрд. Высокий спрос позволил увеличить объем заимствования: изначально предполагалось, что РЖД займет лишь $1 млрд. «Наибольший объем – 35% выпуска – выкупили инвесторы из Великобритании, на континентальную Европу пришлось 25% выпуска, на Азию и США – по 12%»,– пояснил господин Соловьев. Еще 15% выпуска выкупили инвесторы из России и других стран, пишет «Коммерсантъ». Высокий спрос на еврооблигации РЖД позволил компании дважды понижать ориентир доходности. В результате ставка купона по размещенным облигациям составила 5,739% годовых:

|  |  |
| --- | --- |
| • Вид долговых обязательств: | Еврооблигации-LPN  |
| • Статус эмиссии: | В обращении |
| • Номинал, валюта: | 100000, USD |
| • Объем эмиссии: | 1 500 000 000 |
| • код ISIN: | XS0499245180 |
| • Дата окончания размещения: | 26.03.2010 |
| • Цена первичного размещения: | 100 |
| • Доходность первичного размещения: | 5.739% |
| • Ставка купона: | 5.739% |
| • Периодичность выплаты купона: | 2 раз(а) в год |
| • Дата начала начисления купонов: | 03.04.2010 |
| • Дата погашения: | 03.04.2017 |
| • Условия досрочного выкупа: | Опцион-пут по цене номинала в случае, если Российская Федерация перестанет владеть или контролировать (прямо или опосредованно) не менее чем 66,67% выпущенных и находящихся в обращении голосующих акций заемщика или перестанет иметь право назначать или отстранять от должности большинство членов Совета директоров заемщика, либо если лицо или группа лиц, действующих совместно, получит возможность контролировать (прямо или опосредованно) более 25% капитала заемщика. |
| • Агент по размещению облигаций: | Ведущие организаторы: Barclays Capital, JP Morgan, ВТБ Капитал Со-организатор: Транскредитбанк |
| • Торговая площадка, котировальный лист: | Irish S.E.  |
| • Рейтинги эмиссии: (история рейтингов) |

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Standard&Poor's | BBB | Межд. шкала в ин. вал. | 20.04.2010 |
| Moody's Investors Service | Baa1 | Межд. шкала в ин. вал. | 01.04.2010 |
| Fitch Ratings | BBB | Межд. шкала в ин. вал. | 29.03.2010 |

 |
| • Дополнительная информация: | SPV: RZD Capital Limited Спред: MS + 245 bps, UST 3.25% 3/17 + 241 bps Книга заявок - $10 млрд от 425 инвесторов Размещение было проведено по правилу RegS География размещения: Великобритания - 37%, Германия - 17%, другие страны Европы - 19%, Россия - 10%, оффшоры США - 8%, Азия - 7%, прочие - 2% Тип инвесторов: управляющие активами - 48%, банки - 25%, частные инвесторы - 13%, хедж-фонды - 10%, страховые компании и пенсионные фонды - 3%, прочие - 1% |
| • Файлы: | Prospectus  |
| • Инвестиционные банки: | Организатор: Barclays Capital JP Morgan ВТБ Капитал Со-организатор: ТрансКредитБанк |

#### График выплат по бумаге:

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Дата окончания купона | Ставка купона, % годовых | Сумма купона, USD | Погашение номинала, USD | Прим. |
| 03.10.2010 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.04.2011 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.10.2011 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.04.2012 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.10.2012 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.04.2013 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.10.2013 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.04.2014 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.10.2014 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.04.2015 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.10.2015 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.04.2016 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.10.2016 | 5.739 | 2869.5 |  |  |
| 03.04.2017 | 5.739 | 2869.5 | 100000 |  |

 |

Ранее глава РЖД Владимир Якунин предполагал, что доходность по бумагам будет на уровне еврооблигаций «Газпрома», однако доходность оказалась даже ниже. В пятницу аналогичные по параметрам РЖД еврооблигации «Газпрома» (18-й выпуск) торговались с доходностью 6,04%. При этом после окончания размещения инвесторы, чьи заявки были удовлетворены не полностью, начали скупать бумаги РЖД на внебиржевом рынке, в результате чего к концу дня доходность еврооблигаций снизилась до 5,58%. Первый день расчетов с бумагами – 1 апреля. Аналитик «Ренессанс Капитала» Николай Подгузов отмечает, что размещение РЖД можно назвать самым успешным среди российских корпоративных заемщиков. Последние размещения еврооблигаций российских квазисуверенных эмитентов проходили по более высоким ставкам, чем у РЖД. Так, в конце февраля ВТБ разместил пятилетние еврооблигации в объеме $1,25 млрд. по ставке 6,465% годовых, а Россельхозбанк – трехлетние рублевые евробонды объемом 30 млрд. руб. по ставке 7,5% годовых.

Ажиотажный спрос инвесторов на дебютный выпуск еврооблигаций РЖД превысил ожидания организаторов выпуска, говорит исполнительный директор JP Morgan в России Альберт Сагирян. По его мнению, успех размещения обусловлен в первую очередь тем, что РЖД – это системообразующая компания, причем полностью принадлежащая государству и имеющая рейтинг, аналогичный суверенному. «Это размещение было уникальным хотя бы потому, что РЖД еще ни разу не выпускала еврооблигации, в то время как валютных бумаг «Газпрома» в избытке»,– отмечает аналитик «Тройки Диалог» Александр Кудрин. Накануне закрытия книги заявок в ходе телеконференции РЖД представители компании заявили о том, что в течение 2010-2011 годов выход компании с новыми бумагами на рынок внешних заимствований маловероятен. Господин Кудрин добавляет, что на российском рынке представлено не так много отраслей и покупка облигаций РЖД – это хорошая возможность диверсифицировать портфель.

Впрочем, основной фактор успеха размещения ОАО РЖД – потенциальное включение его облигаций в международные индексы, считают эксперты. «Основное преимущество РЖД перед «Газпромом» не в кредитном качестве, так как по кредитным характеристикам газовая монополия выглядит несколько лучше. Главный фактор успеха заключается в том, что еврооблигации РЖД, скорее всего, будут включены в международные индексы облигаций, в частности EMBI+»,– указывает господин Подгузов. Индекс EMBI+, рассчитываемый банком JP Morgan, является основным индикатором облигаций развивающихся стран. В него включаются только суверенные бумаги и облигации эмитентов, на 100% принадлежащих государству. Помимо суверенных российских еврооблигаций сегодня в него входят лишь еврооблигации РСХБ. «Очень многие международные инвестиционные фонды формируют свои портфели по аналогии со структурой таких индексов. Это позволяет существенно расширить базу инвесторов и добиться наилучших параметров при первичном размещении»,– говорит господин Кудрин.

Результаты размещения РЖД еще раз доказывают повышенный интерес западных инвесторов к российскому рынку валютного долга, убеждены эксперты. «Сделка создает очень хороший фон для последующих размещений»,– считает господин Соловьев. В первую очередь это касается суверенных еврооблигаций, выпуск которых Минфин запланировал на апрель-май, объем первого транша может составить $3-5 млрд. «Итоги размещения РЖД позволяют предположить, что размещение суверенных облигаций будет еще более агрессивным, особенно если учитывать то, что эти бумаги могут быть зарегистрированы в Комиссии по ценным бумагам США, о чем уже упоминал Минфин, и тогда они могут быть включены в еще большее количество индексов»,– говорит господин Подгузов. По его мнению, доходность по суверенным еврооблигациям может составить 4,5% годовых, а возможно, и ниже.

Выводы:

После завершения IPO, с выходом акций на вторичный рынок появляется возможность оценить, насколько успешным оно оказалось. Для эмитента очевидным признаком успеха является тот интерес, который акции вызвали у инвесторов – объем спроса, зафиксированный в книге андеррайтера.

На рынке ценных бумаг в условиях недавно прошедшего пик кризиса, наблюдалась негативная тенденция к обесцениванию акций. При этом обесценивание ценных бумаг коснулось всех эмитентов, невзирая на их объёмы. Аналитики рынка ценных бумаг называли несколько основных причин негативного влияния кризиса на данный финансовый инструмент. Во-первых, нежелание инвесторов вкладывать деньги в дешёвые акции, боясь не получить желаемую прибыль от операции. Во-вторых, тотальное избавление держателей ценных бумаг от данных активов, что связанно с боязнью большего падения стоимости акций. В-третьих, низкий спрос и высочайший уровень предложений на рынке ценных бумаг и являлись основной причиной рецессии всего рынка и уменьшения стоимости данных активов. Но аналитики отмечали одно, но весьма весомое преимущество последствий финансового кризиса для рынка ценных бумаг – это возможность дёшево приобрести активы (ценные бумаги) весьма перспективных компаний. Ведь кризис рано или поздно закончится, и тогда цена на данные активы возрастёт в несколько или даже в несколько десятков раз. Говоря другими словами, кризис даёт шанс выгодно вложить деньги. Действительно, рынок ценных бумаг оживился.

Как видим, результаты размещения ОАО «РЖД» еврооблигаций еще раз доказывают повышенный интерес западных инвесторов к российскому рынку валютного долга, убеждены эксперты. В первую очередь это касается суверенных еврооблигаций, выпуск которых Минфин запланировал на апрель-май, объем первого транша может составить $3-5 млрд. «Итоги размещения РЖД позволяют предположить, что размещение суверенных облигаций будет еще более агрессивным, особенно если учитывать то, что эти бумаги могут быть зарегистрированы в Комиссии по ценным бумагам США, о чем уже упоминал Минфин, и тогда они могут быть включены в еще большее количество индексов.

Литература

1. Ю. Бригхем, Л. Гапенски «Финансовый менеджмент», С-П, 2004г
2. Я.М. Миркин «Ценные бумаги и фондовый рынок», М, 1995г
3. Ж-л «Эксперт- Урал», 2008г
4. НЭП, 08, 2010г. Ежедневные экономические вести
5. Г-та «Корпоративные стратегии», 2008г
6. Интернет сайты:

http://uecs.mcnip.ru/

http://www.micex.ru/