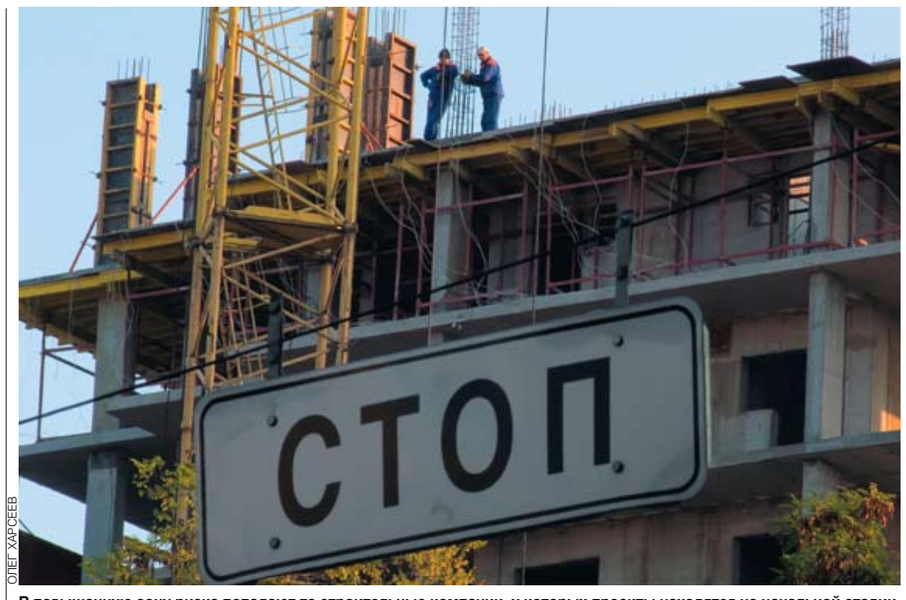
банк

Облигационное обременение

и как от него пытаются избавиться петербургские строители

фондовый рынок

Рынок облигаций как источник привлечения кредитных средств фактически перестал существовать для петербургских девелоперов и строителей. Новых размещений нет, выплаты по купонам производятся из последних сил, появились первые дефолтные «ласточки». В текущем году стоит ожидать дальнейших невыплат по купонам и неисполнения обязательств по офертам, утверждают эксперты.



ОЛЕГ ХАРСЕЕВ

В повышенную зону риска попадают те строительные компании, у которых проекты находятся на начальной стадии

С начала финансового кризиса рейтинговые агентства снизили рейтинги крупнейших российских девелоперов. Так, агентство Fitch внесло ГК «ПИК» в список Rating Watch с пометкой «негативный». Аналогичная ситуация произошла с другими московскими девелоперами — «Система-Галс», Mirax Group и т. д. Не избежали негативных отметок и игроки петербургского рынка. То же Fitch понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в иностранной валюте и приоритетный необеспеченный рейтинг ОАО «Группа ЛСР» с уровня B+ до B и поместило эти рейтинги под наблюдение в список Rating Watch с пометкой «негативный». Впрочем, можно сказать, что рейтинги несущественно влияют на способности эмитента расплатиться по облигациям со своими инвесторами. Все та же группа ЛСР, в частности — входящее в нее ООО «ЛСР-Инвест» 15 января выплатило третий купон облигаций второй серии на сумму 124,9 млн рублей (ставка — 8,35% годовых), размещенных на сумму 3 млрд рублей в июле 2007 года. А 5 февраля сама группа ЛСР произвела выплату дохода по первому купону облигаций второй серии в размере 243,4 млн рублей. Это четвертый облигационный заем группы ЛСР, который был размещен в августе 2008 года, в объеме 5 млрд рублей.

Среди других петербургских девелоперов и строителей, способных пока расплачиваться по облигационным обязательствам, выделяют ЗАО «Строительное объединение „М-Индустрия“». Намеченная на 14 января выплата первого купона по облигациям второй серии на сумму 112 млн рублей (ставка —15% годовых) была произведена компанией еще 31 декабря 2008 года. Разместив облигации второй серии на сумму 1,5 млрд рублей в июле 2008 года сроком на 5 лет, строитель планировал около 30% привлеченных средств использовать для рефинансирования кредитного портфеля, а 70% — направить на реализацию начального финансирования инвестиционной программы на 2008–2011 годы. Однако, как недавно было объявлено руководством компании, несколько жилых проектов («Дом у озера» и т. д.) решено заморозить до лучших времен.

Пути решения

Девелоперы ищут пути реструктуризации своих долговых обязательств, в том числе по части облигационных займов. В качестве удачного примера можно привести строительный холдинг «Эталон-ЛенспецСМУ». Сначала ЗАО «Центральное управление недвижимости ЛенспецСМУ», входящее в холдинг, 21 января удачно выплатило 34 млн рублей (ставка — 11,75% годовых) в счет погашения пятого купона облигаций второй серии, которые компания разместила в 2006 году на сумму 1,5 млрд рублей. Буквально через неделю из ежедневного обзора по долговым рынкам ИК «Тройка Диалог» стало известно, что «ЛенспецСМУ» ведет переговоры о реструктуризации дебютных кредитных нот (CLN) объемом $100 млн. Компании удалось договориться с инвесторами (около 20 компаний, среди которых — банки, российские и западные инвестфонды и частные лица) об отказе от исполнения оферты и о пролонгировании обязательств до августа 2010 года в обмен на увеличение ставки с 9,75% до 12% годовых. Заемщики не согласились на предложенный компанией дисконт в 30–35% по досрочному выкупу бумаг, однако получили право досрочного погашения кредитных нот. Теперь ежеквартально компания будет совершать выплаты (в размере $16 млн) суммы долга. Впрочем, в декабре прошлого года застройщик сам выкупил у одного из банков 15% облигаций (с существенным дисконтом), что сократило сумму долга.

Аналитики считают принятое «ЛенспецСМУ» решение довольно удачным: хотя держатели еврооблигаций получили незначительное повышение купонного дохода, зато появилась возможность избежать риска дефолта эмитента, либо хотя бы несколько перенести сроки его возникновения. «Выгода обоюдная: европейские банки не списывают в убытки свои активы, а „ЛенспецСМУ“ получает возможность дождаться выхода из кризиса без горячей распродажи активов по бросовым ценам», — рассуждает Александр Игнатюк, аналитик ИК «Энергокапитал».

Впрочем, до сих пор эмитенты-строители предлагали реструктуризацию своих долгов, условия которых зачастую включают списание части обязательств или начало выплат лишь через несколько лет, что менее комфортно для инвесторов. Так, в ноябре 2008 года ГК «Теорема» удалось договориться с кредиторами о переносе срока погашения кредитных нот (CLN) на сумму $223 млн до осени 2010 года. При этом ставка купона осталась неизменной — 11% годовых. Тогда аналитики предполагали, что держатели CLN «Теоремы» могли согласиться на нерыночные условия по двум причинам: либо им обещаны акции, либо они уже являются акционерами и могут увеличить долю в компании.

Дефолтные настроения

Впрочем, некоторым петербургским девелоперам не удалось заранее найти пути реструктуризации своих долгов, поэтому понятие «дефолт» их коснулось непосредственно. Первым девелопером в Петербурге и в России его допустило 17 декабря ООО «Корпорация „Строймонтаж“», подконтрольная Артуру Кириленко и совладельцу Mirax Group Сергею Полонскому. Компания не смогла выплатить первый купон на сумму 89,7 млн рублей по дебютным облигациям (ставка 15% годовых), которые разместила в июне 2008 года на сумму 1,2 млрд рублей, однако тогда президент корпорации Артур Кириленко заявил, что фактического дефолта не допустит, и уже 24 декабря компания расплатилась с инвесторами.

Вслед за «Строймонтажем» в первый же рабочий день после новогодних праздников привлекла к себе внимание девелоперская компания «Макромир». 12 января ООО «Макромир-Финанс» (SPV-компания ООО «Макромир») допустило техдефолт по выплате третьего купона облигаций (ставка — 16,5% годовых) на сумму всего 1,2 млн рублей (весь заем — на сумму 1,5 млрд рублей). Впрочем, в самой компании какие-либо финансовые трудности отрицали, объясняя причину дефолта всего-навсего технической ошибкой. А соорганизатор займа — ИГ «ИСТ-Коммерц» — также сообщил, что недосмотр произошел в связи со сменой менеджмента, не готового к выплате. В ближайшие дни сумма по купону была выплачена.

Хотя причина дефолта «Макромира» была лишь в недосмотре, некоторые эксперты предполагают, что от девелоперов и строителей стоит ожидать дальнейших невыплат по купонам и неисполнения оферт. Они связывают это с тем, что цены на недвижимость падают, стоимость залогов сокращается, и все ведет к появлению дефолтов.

Алексей Ефремов, вице-президент по финансам и экономике холдинга RBI, добавляет, что природа текущих проблем эмитентов-застройщиков состоит в несоответствии источников финансирования и целей инвестирования. «Короткие деньги привлекались и тратились на долгосрочные инвестиции — покупку новых проектов, — объясняет он. — Если проект уже запущен, находится на продвинутой стадии и необходимо дофинансирование для раскрутки этого проекта или поддержания темпов реализации, то облигации — хороший инструмент. Но облигации не являются оптимальным инструментом финансирования на этапе покупки земли, так как сроки возврата инвестиций и погашения облигаций, в том числе прохождения оферт, не коррелируют». Господин Ефремов также отмечает, что сейчас в повышенной зоне риска находятся те строительные компании, у которых при наличии краткосрочных заемных обязательств не сбалансирован портфель проектов: их основная часть находится на стадии предевелопмента, что ограничивает возможность генерации достаточных положительных денежных потоков.

ЯНА КАРПОВА

контекст

S&P подтвердило рейтинги МБСП

Рейтинговое агентство Standard & Poor's подтвердило рейтинги Международного банка Санкт-Петербурга (МБСП). В частности, рейтинг по национальной шкале подтвержден на уровне ruBBB-, а долгосрочный кредитный рейтинг — на уровне B-. Кроме того, агентство изменило прогноз по рейтингам МБСП со «стабильного» на «негативный». Согласно сообщению агентства, пересмотр прогноза отражает ухудшение операционной среды, что оказывает давление на финансовый профиль и операционные показатели банка. «На пересмотр прогноза повлияло в первую очередь ухудшение общей ситуации в мировой и отечественной экономике, — цитирует пресс-служба слова заместителя председателя правления — финансового директора Международного банка Санкт-Петербурга Максима Родионова. — Несмотря на это, известность бренда МБСП, отточенная система риск-менеджмента и качество клиентской базы позволяют нам развиваться даже в непростых сегодняшних условиях». Кроме того, в конце прошлого года МБСП начал экспансию в регионы, что позволит банку существенно диверсифицировать клиентскую базу и улучшить качество активов, говорится в сообщении. По итогам 2008 года активы банка достигли 67,3 млрд рублей, капитал — 5,5 млрд рублей, а кредитный портфель — 20,5 млрд рублей. **Анастасия Воробьева**

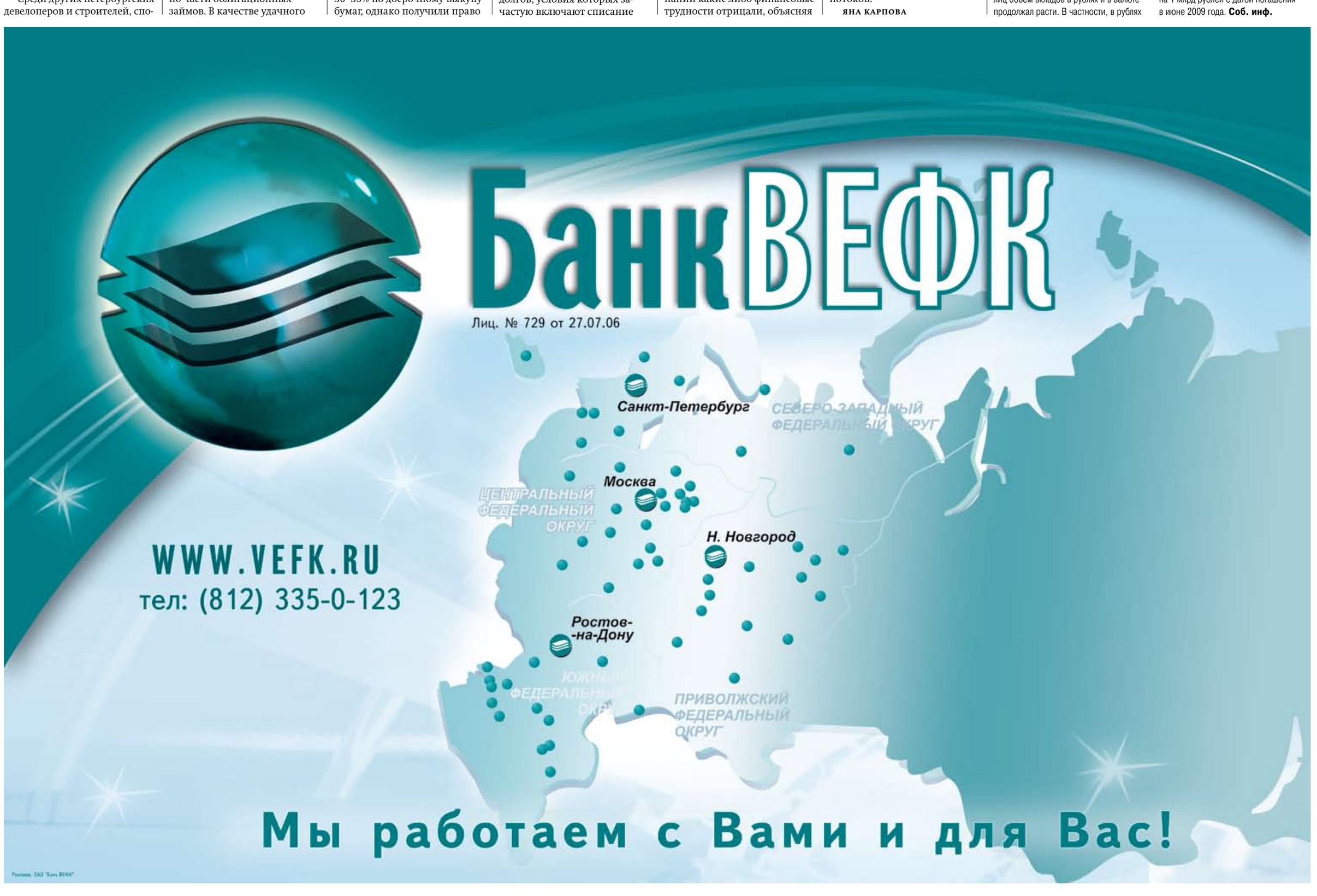
Вклады в рублях пошли на убыль

Всего объем вкладов клиентов петербургских банков в 2008 году вырос на 24,7% — до 1,079 трлн рублей.
В частности, объем депозитов юридических лиц вырос на 35,5% — до 344,447 млрд рублей, а вот объем вкладов физических лиц — лишь на 17,2%, до 424,658 млрд рублей. До третьего квартала средства вкладчиков росли. К началу четвертого квартала 2008 года объем депозитов населения достигал 349 млрд рублей, но к концу 2008 года он упал до 291 млрд рублей. И по итогам года сокращение объема рублевых вкладов петербуржцев составило 5,8%. А объем средств в иностранной валюте за 2008 год вырос в 2,5 раза — до 133,529 млрд в рублевом эквиваленте. На рынке депозитов юридических лиц объем вкладов в рублях и в валюте продолжал расти. В частности, в рублях объем средств вырос на 36,2% — до 279,296 млрд рублей, а в валюте — на 93%. **Ирина Волкова**

Банки подвели итоги

Суммарные активы банков Северо-Запада и филиалов выросли за 2008 год на 23% — до 1,767 трлн рублей, что существенно ниже темпов 2007 года, когда прирост составил 53%. Самые крупные банки по активам: Северо-Западный банк Сбербанка России — 489 млрд рублей, банк «ВТБ Северо-Запад» — 229 млрд рублей и банк «Санкт-Петербург» — 215 млрд рублей, «КИТ Финанс» — 116 млрд рублей, банк «Россия» — 105 млрд рублей, Банк ВЕФК — 83 млрд рублей, Балтийский Банк — 52 млрд рублей, Международный банк Санкт-Петербурга — 41 млрд рулей. На начало 2009 года совокупный собственный капитал банков Северо-Запада составил 118 млрд рублей, практически не изменившись с прошлого года. Не увеличилась по итогам 2008 года и суммарная прибыль банков, составившая 41 млрд рублей. По итогам 2007 года прибыль банков составила 47 млрд рублей.

Средства клиентов банков за год составили 1,258 трлн рублей, в том числе вклады граждан — 549 млрд рублей, увеличившись на 18% и 23% соответственно, что примерно вдвое ниже результатов 2007 года. Кредитный портфель банков Северо-Запада за год увеличился на 29% — до 1,231 трлн рублей, что также вдвое ниже роста предыдущего года. Согласно отчету АБСЗ, существенно снизилась активность банков Северо-Запада на рынке ценных бумаг: на начало 2009 года вложения банков в ценные бумаги составили 54 млрд рублей против 92 млрд рублей в 2007 году. **Анастасия Воробьева**

Долг платежом ясен

Банк «Санкт-Петербург» выкупил выпуск еврооблигаций на $75 млн с датой погашения в 2010 году. В связи с выкупом выпуска банк обратился на Ирландскую фондовую биржу, где котировались LPN, с просьбой о делистинге бумаг.
У банка в обращении находится еще один выпуск евробондов общим объемом на $125 млн, размещенный в ноябре 2006 года. Банк выкупил с рынка 9,5% от общего объема, и сейчас объем бумаг в обращении составляет около $113,1 млн. Кроме того, у банка есть выпуск субординированных еврооблигаций LPN на $100 млн, эмитированный в июле 2007 года с датой погашения в июле 2017 года, и CLN на $50 млн со сроком погашения в марте 2012 года, а также выпуск облигаций на 1 млрд рублей с датой погашения в июне 2009 года. **Соб. инф.**