

Основные вопросы процесса выпуска Еврооблигаций

21 мая 2015

Рустем Терегулов

Партнер, руководитель практики по сопровождению сделок на рынках капитала СНГ и Центральной и Восточной Европы

Ключевые вопросы для рассмотрения в рамках выпуска Еврооблигаций (1 из 4)

Еврооблигации – основные свойства и параметры

- ☐ Еврооблигация – это облигация, деноминированная в валюте, «недомашней» для страны выпуска
- ☐ Еврооблигации покупают как международные, так и локальные инвесторы
- ☐ Основные параметры:
 - Срок к погашению – чаще всего от 3 до 10 лет
 - Погашение – единовременное, без амортизации
 - Купонный платеж – фиксированный, 1 раз в полгода
 - Объем – не менее 200 млн. Долларов США для обеспечения ликвидности на вторичном рынке
 - Регионы распространения:
 - Reg S только – Европа, Азия, оффшор США, не включая «домашних» институциональных инвесторов США
 - Reg S / 144A – Европа, Азия, институциональные инвесторы США
 - Обеспеченность – необеспеченные, но возможна необходимость гарантий от операционных/ управляющей компании
 - Листинг – чаще всего Ирландская (для стран СНГ)

Ключевые вопросы для рассмотрения в рамках выпуска Еврооблигаций (2 из 4)

Основные причины для выпуска еврооблигаций

- ✓ Долгосрочное финансирование
- ✓ Необеспеченное финансирование
- ✓ Отсутствие амортизации
- ✓ Возможность выпуска значительных объемов долга
- ✓ Диверсификация круга инвесторов
- ✓ Ориентир для прочих видов финансирования
- ✓ Диверсификация источников финансирования
- ✓ Более легкий пакет ковенантов по сравнению с банковским финансированием
- ✓ Признание на международной арене
- ✓ Первый шаг на пути к статусу международной публичной компании

Ключевые вопросы для рассмотрения в рамках выпуска Еврооблигаций (3 из 4)

Кто может выпускать еврооблигации?

- ❖ От 2 лет истории ведения отчетности по МСФО
- ❖ Как минимум кредитный рейтинг уровня “В”, присвоенный международным рейтинговым агентством
- ❖ Левередж ниже 3-х (Долг / EBITDA, может зависеть от индустрии)
- ❖ Уверенные позиции в своей индустрии
- ❖ Возможность обеспечения должного уровня раскрытия информация
- ❖ Нижние границы масштаба Компании :
 - Выручка > 0,5 млрд. дол. США
 - EBITDA > 100 млн. дол. США
 - Активы > 0,5 млрд. дол. США

Ключевые вопросы для рассмотрения в рамках выпуска Еврооблигаций (4 из 4)

Основные вовлеченные стороны

Ведущий Менеджер и Букраннер

- Координация процесса ведения сделки и маркетинг облигаций среди инвесторов

Юридический Советник Эмитента

- Подготовка секций раскрытия информации в Проспекте Эмиссии совместно с Компанией

Юридический Советник Букраннера

- Подготовка документации, связанной с эмиссией, совместно с букраннерами

Аудиторы

- Подготовка «комфортных писем», подтверждающих раскрытие финансовой информации, для букраннеров / помощь Компании в подготовке раскрытия финансовой информации

Налоговые Консультанты

- Предоставление раскрытия налоговой информации и налоговых юридических заключений

Рейтинговые агентства

- Подтверждение рейтинга облигаций

SPV Агент

- При наличии SPV в структуре (для эмитентов из России и СНГ)

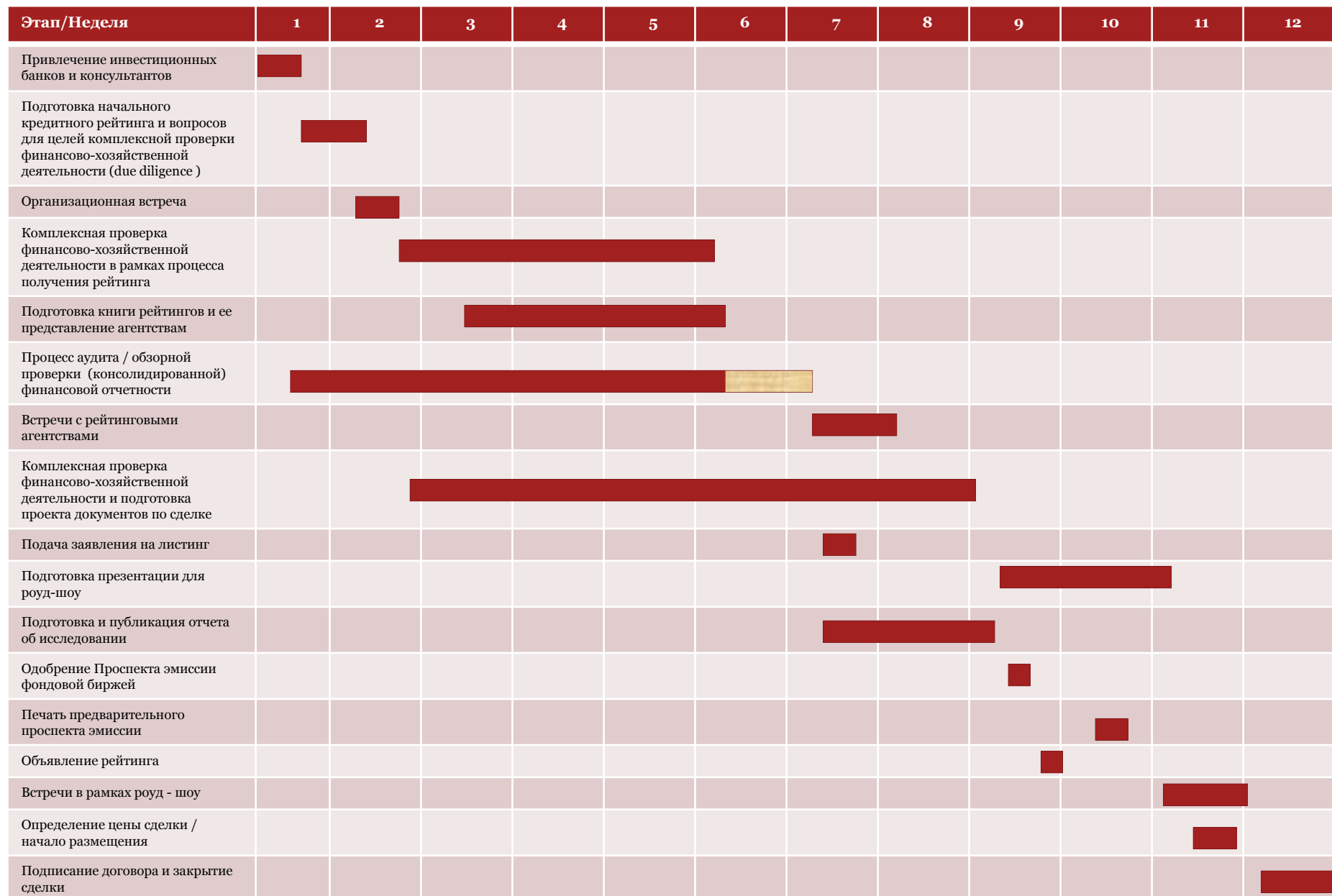
Фондовая биржа

- Просмотр Проспекта Эмиссии для подтверждения соответствия Стандартам Биржи

Трасти / Платежный Агент / Регистратор

- Предоставление услуг по сопровождению сделки

Индикационный график выпуска Еврооблигаций



Процесс размещения Еврооблигаций – «документация»

| Комплексная проверка финансово-хозяйственной деятельности (due diligence) | Проспект эмиссии | Финансовая информация |
|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Бизнес <ul style="list-style-type: none"> - отрасль/рынок - факторы риска • Финансовые результаты <ul style="list-style-type: none"> - понимание финансового положения - понимание прогнозов развития • Юридические вопросы <ul style="list-style-type: none"> - проверка в основном осуществляется юристами андеррайтеров и эмитентов, чтобы убедиться в правильном понимании корпоративной структуры, структуры собственности и т.д. | <ul style="list-style-type: none"> • Единственный документ Компании (помимо аналитических отчетов и материалов роуд-шоу), который предоставляется инвесторам в процессе продажи • Процессом написания проекта обычно управляет юридический консультант эмитента, а отдельные разделы готовит юридический консультант андеррайтера • Значительный вклад в подготовку вносят андеррайтер, эмитент и аудитор • При написании часто используются материалы других проспектов эмиссии | <ul style="list-style-type: none"> • Финансовая информация включаемая в Проспект <ul style="list-style-type: none"> - финансовая отчетность по МСФО за последние три или два года с аудиторским заключением - Финансовая информация по МСФО за промежуточные периоды, если необходимо - MD&A - Может потребоваться про форма и/или финансовая отчетность компании, выполняющей роль гаранта при выпуске облигаций • Сложность и сроки подготовки зависят от ряда факторов • Качество процедур подготовки финансовой отчетности |

Процесс размещения Еврооблигаций – «маркетинг»

| <p>Предложение облигаций инвесторам</p> <p>Получение кредитного рейтинга</p> | <p>Роудшоу</p> | <p>Установление цены</p> |
|--|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Внутренняя справка отделу продаж банков-андеррайтеров • Кредитное исследование (pre-deal credit research) • Проспект эмиссии <ul style="list-style-type: none"> - Публичный документ, предоставляемый инвесторам в процессе продажи • Презентация для роуд-шоу • Получение кредитного рейтинга: андеррайтеры окажут поддержку в организации этого процесса (см. следующий слайд) | <ul style="list-style-type: none"> • Отдел по продажам андеррайтера стимулирует интерес к облигациям со стороны инвесторов • Роуд-шоу включает ряд встреч с инвесторами и обычно длится 5-7 дней <ul style="list-style-type: none"> - личные встречи «один-на-один» с ключевыми инвесторами - презентации для групп менее крупных инвесторов во время организованных с этой целью завтраков и обедов - проведение телеконференций с участием инвесторов, которые не могут принять участие во встречах • Наиболее распространенные места проведения роуд-шоу: <ul style="list-style-type: none"> - Regulation S – Европа, Азия, Ближний Восток - Rule 144a – те же, что и для Regulation S, и США | <ul style="list-style-type: none"> • На основе сопоставимых рыночных данных на ранних этапах подготовки, андеррайтер рекомендует ориентировочный диапазон цены/ставки • Инвесторы выражают интерес • Синдикат действует как связующее звено между инвесторами, эмитентом и андеррайтерами и составляет книгу заявок, отражающую интерес со стороны инвесторов • После подготовки книги заявок, синдикат подтверждает условия с эмитентом, подписывается соглашение об андеррайтеринге, осуществляется покупка облигаций • Облигации распределяются между инвесторами в соответствии с указанными в заявках объемами, сроками и намерениями инвесторов. |

Что дальше?

Первый шаг к статусу международной публичной компании

- ✓ Регулярное общение с рынком и инвесторами
- ✓ Поддержание международного кредитного рейтинга
- ✓ Публикация отчетности и раскрытие информации
- ✓ Контроль за инсайдерской информацией
- ✓ Репетиция IPO?