Константин Лысенко

Длинные деньги в ЦЕНЕ

НА РЫНКЕ ЕВРООБЛИГАЦИЙ EMERGING MARKETS В СЕНТЯБРЕ ПРОИЗОШЕЛ РЕЗКИЙ ВСПЛЕСК ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ. БЫЛО ВЫПУЩЕНО ЕВРОБОНДОВ НА ОБЩУЮ СУММУ СВЫШЕ $20 МЛРД, ЧТО В 7.5 РАЗ БОЛЬШЕ, ЧЕМ ЗА ПРЕДЫДУЩИЙ МЕСЯЦ. КАК И ОЖИДАЛОСЬ, ЛИДЕРСТВО ЗАХВАТИЛИ ЛАТИНОАМЕРИКАНСКИЕ ЭМИТЕНТЫ, РАЗМЕСТИВ 15 ВЫПУСКОВ ОБЩИМ ОБЪЕМОМ $11.5 МЛРД. В СУВЕРЕННОМ СЕГМЕНТЕ НА МЕЖДУНАРОДНЫЙ РЫНОК КАПИТАЛА ВЫШЛИ МЕКСИКА, УРУГВАЙ И БРАЗИЛИЯ С ДОЛГОСРОЧНЫМИ ЕВРООБЛИГАЦИЯМИ. НАКОНЕЦ, ПОСЛЕ ЛЕТНИХ КАНИКУЛ СОСТОЯЛИСЬ ПЕРВЫЕ ЭМИССИИ АЗИАТСКИХ КОРПОРАЦИЙ. БОЛЬШИНСТВУ ВЫПУСКОВ БЫЛ ОБЕСПЕЧЕН ПОВЫШЕННЫЙ СПРОС ИНВЕСТОРОВ НА ФОНЕ БЛАГОПРИЯТНОЙ КОНЪЮНКТУРЫ НА РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКАХ.

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ EMERGING MARKETS В СЕНТЯБРЕ 2009 ГОДА

В целом экономические условия на развивающихся рынках в течение месяца благоприятствовали первичным размещениям. Еще более усилилась тенденция сужения спредов к доходностям казначейских облигаций США. Спред по индексу EMBI+ сократился на 55 б.п. (с 382 до 327), что значительно превышает показатель предыдущего месяца — снижение на 7 б.п. Наилучшая динамика показателей была характерна для Аргентины (сокращение спреда на 173 б.п.), Эквадора (на 151 б.п.), Венесуэлы (на 122 б.п.), Болгарии (на 117 б.п.). По индикативным выпускам суверенных еврооблигаций Emerging Markets наблюдался рост котировок и снижение эффективных доходностей. Наибольшее увеличение средневзвешенных цен (выше 8% за месяц) было зафиксировано по эмиссиям Аргентины, Венесуэлы и Колумбии. Снижение эффективных доходностей более чем на 100 б.п. наблюдалось по еврооблигациям Аргентины (163 б.п.), Венесуэлы (122 б.п.) и России (113 б.п.). Единственной страной, идущей вразрез с мировыми тенденциями на развивающихся рынках, стала Украина. Спред по индексу EMBI+ по Украине увеличился на 117 б.п. и к концу месяца составил 888 б.п. Доходность украинских индикативных еврооблигаций за сентябрь увеличилась на 88 б.п. Основными причинами, негативным образом сказавшимися на динамике ключевых показателей долгового рынка Украины, стали неопределенность в процессе реструктуризации национального государственной корпорации «Нафтогаз Украины» и случившийся в конце месяца дефолт по ее обязательствам.

Всего в течение сентября на рынках Emerging Markets был размещен 31 выпуск еврооблигаций на общую сумму $20.5 млрд, в том числе три эмиссии из СНГ на $1.3 млрд. Основной объем размещений пришелся на страны Латинской Америки (56%). Далее следуют азиатские корпорации (31%), на третьем месте эмитенты из европейских государств (13%). На африканском континенте не было зафиксировано ни одного выпуска еврооблигаций. Основными валютами размещений стали доллар США (81% от общего объема эмиссий), евро (14%), швейцарский франк (4%) и японская иена (2%).

Улучшение экономических условий и снижение суверенных рисков стран с развивающимися рынками было подтверждено рейтинговыми действиями международных рейтинговых агентств. Так, Moody's в течение сентября повысило долгосрочный рейтинг долговых обязательств в иностранной валюте Бразилии (с Baa1 до Baa3), Индонезии (с Ba3 до Ba2), Эквадора (с Ca до Caa3), Боливии (с B3 до B2). Fitch также повысило рейтинг Эквадора (с RD до CCC) и Боливии (с B- до B). Помимо этого, Moody's изменило прогноз по суверенному рейтингу Турции со стабильного на позитивный, а Fitch — по Корее с негативного на стабильный. По ряду стран Emerging Markets рейтинг был подтвержден на прежнем уровне. Среди стран с развивающими рынками кредитный рейтинг был снижен только у Литвы (Moody's с A3 до Baa1). Кроме того, Moody's отозвало рейтинг Молдовы.

Новые эмиссии еврооблигаций стран с развивающимися рынками в сентябре 2009 года

№	Эмиссия	Страна	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги эмиссии (M/S&P/F)	Организаторы
	Суверенные эмиссии				3500	USD			
1	Мексика, 2019-2 (доп. эмиссия)	Мексика	18.09.09	19.03.19	1000	USD	5.95%	Baa1/BBB+/BBB+	Barclays Capital, JP Morgan
2	Мексика, 2040 (доп. эмиссия)	Мексика	18.09.09	11.01.40	750	USD	6.05%	Baa1/BBB+/BBB+	Barclays Capital, JP Morgan
3	Уругвай, 2025	Уругвай	21.09.09	28.09.25	500	USD	6.875%	Ba3/BB-/BB-	Barclays Capital, Citigroup
4	Бразилия, 2041	Бразилия	30.09.09	07.01.41	1250	USD	5.625%	Baa3/BBB-/BBB-	Barclays Capital, HSBC Securities
	Корпоративный сектор				15 722	USD			
1	Country Garden, 2014	Китай	02.09.09	10.09.14	300	USD	11.75%	Ba3/BB-/-	JP Morgan
2	KDB, 2011, JPY	Корея	03.09.09	14.09.11	12 100	JPY	2.51%	A2/A/A+	Daiwa Securities SMBC, Mizuho Securities, Nomura Securities
3	KDB, 2012, JPY	Корея	03.09.09	14.09.12	10 900	JPY	2.67%	A2/A/A+	
4	KDB, 2014, JPY	Корея	03.09.09	12.09.14	7000	JPY	2.96%	A2/A/A+	
5	Korea National Housing Corporation, 2014	Корея	03.09.09	10.09.14	750	USD	4.875%	A2/A/-	Bank of America Merrill Lynch, Citi, Goldman Sachs, Morgan Stanley, UBS.
6	Hutchison Whampoa Finance, 2015	Гонконг	08.09.09	11.09.15	2000	USD	4.625%	A3/A-/-	Barclays Capital, Deutsche Bank, HSBC
7	Hutchison Whampoa Finance, 2019	Гонконг	08.09.09	11.09.19	1000	USD	5.75%	A3/A-/-	Barclays Capital, Deutsche Bank, HSBC
8	Vale, 2019	Бразилия	08.09.09	15.09.19	1000	USD	5.625%	Baa2/BBB+/BBB	Goldman Sachs, HSBC, Banco Santander
9	Henderson Land, 2019	Гонконг	10.09.09	17.09.19	500	USD	5.50%	-/-/-	JP Morgan, HSBC
10	Banco Cruzeiro do Sul, 2012	Бразилия	10.09.09	17.09.12	175	USD	8.00%	Ba2/-/-	BCP Securities
11	Pemex, 2015	Мексика	10.09.09	15.03.15	1500	USD	4.875%	Baa1/BBB+/BBB	Goldman Sachs, HSBC, Banco Santander
12	Abanka Vipa, 2012	Словения	11.09.09	18.09.12	500	EUR	3m EURIBOR + 1%	Aa2/-/AA	Erste Bank, RZB, UBS
13	CSN, 2019	Бразилия	14.09.09	21.09.19	750	USD	6.875%	Ba1/BB+/BBB-	Morgan Stanley, Banco Itau
14	Pemex, 2014, CHF	Мексика	15.09.09	13.10.14	350	CHF	3.50%	Baa1/BBB+/BBB	BNP Paribas, Credit Suisse
15	SM Investments, 2014	Филиппины	15.09.09	22.09.14	500	USD	6.00%	-/-/-	Barclays Capital, Citigroup
16	Axtel, 2019	Мексика	17.09.09	22.09.19	300	USD	9.00%	Ba2/BB-/BB	Credit Suisse, Bank of America Merrill Lynch
17	Votorantim, 2019	Бразилия	18.09.09	25.09.19	1000	USD	6.625%	-/BBB/BBB-	Citigroup, HSBC, Banco Itau, Banco Santander
18	GEO, 2014	Мексика	18.09.09	25.09.14	250	USD	8.875%	Ba3/BB-/BB-	Morgan Stanley, Banco Santander
19	Banco Bradesco, 2019	Бразилия	22.09.09	29.09.19	750	USD	6.75%	-/-/BBB	HSBC, Bradesco BBI
20	NACF, 2014	Корея	23.09.09	30.09.14	500	USD	5.00%	A2/A/A+	BNP Paribas, Deutsche Bank, HSBC, JPMorgan
21	CME, 2016	Чехия	23.09.09	15.09.16	440	EUR	11.625%	B2/B/-	Bank of America Merrill Lynch, BNP Paribas, Deutsche Bank
22	Arcos Dorados, 2019	Аргентина	24.09.09	01.10.19	450	USD	7.50%	Ba2/BBB-	Bank of America Merrill Lynch, Morgan Stanley
23	KEXIM, 2012, CHF	Корея	30.09.09	26.10.12	500	CHF	2.50%	A2/A/A+	Royal Bank of Scotland, UBS
24	Pemex, 2017-2	Мексика	30.09.09	09.01.17	1000	EUR	5.50%	Baa1/BBB+/BBB	Calyon, Deutsche Bank

Источник: www.cbonds.info

Котировки индикативных выпусков еврооблигаций Emerging Markets

Эмиссия	Рейтинг страны (M/S&P/F)	Ставка купона	Дюрация, лет	Средневзвешенная цена			Эффективная доходность		
				30.09.09	31.08.09	Δ	30.09.09	31.08.09	Δ, б.п.
Малайзия, 2011	A3/A-/A-	7.500%	1.71	110.22	109.86	+0.36	1.69%	2.11%	– 42
ЮАР, 2014	A3/BBB+/BBB+	6.500%	4.12	110.16	108.22	+1.94	4.13%	4.61%	– 48
Мексика, 2014-1	Baa1/BBB+/BBB+	5.875%	3.89	107.38	106.00	+1.38	4.02%	4.39%	– 37
Россия, 2030	Baa1/BBB/BBB	7.500%	6.23	109.19	102.31	+6.88	6.08%	7.21%	– 113
Тунис, 2012	Baa2/BBB/BBB	7.375%	2.36	110.50	109.38	+1.12	3.11%	3.66%	– 55
Бразилия, 2030	Baa3/BBB-/BBB-	12.250%	10.71	176.00	167.75	+8.25	5.92%	6.41%	– 49
Перу, 2033	Ba1/BBB-/BBB-	8.750%	12.01	134.00	124.58	+9.42	6.14%	6.79%	– 65
Панама, 2027	Ba1/BB+/BB+	8.875%	10.56	131.86	123.45	+8.41	6.05%	6.73%	– 68
Колумбия, 2033	Ba1/BB+/BB+	10.375%	11.36	147.00	136.00	+11.00	6.55%	7.30%	– 75
Индонезия, 2014-1	Ba2/BB-/BB	6.750%	3.98	107.84	105.13	+2.71	4.83%	5.53%	– 70
Филиппины, 2025	Ba3/BB-/BB	10.625%	9.18	141.00	135.63	+5.37	6.51%	6.98%	– 47
Турция, 2030	Ba3/BB-/BB-	11.875%	10.35	161.56	157.71	+3.85	6.51%	6.76%	– 25
Венесуэла, 2027	B2/BB-/B+	9.250%	8.23	80.75	74.05	+6.70	12.21%	13.43%	– 122
Украина, 2013	B2/CCC+/B	7.650%	3.23	90.25	92.50	– 2.25	11.21%	10.33%	+ 88
Аргентина, 2033-3	B3/B-/RD	8.280%	8.33	67.76	60.28	+7.48	12.93%	14.56%	– 163

Источник: www.cbonds.info

Рейтинговые действия международных рейтинговых агентств по странам Emerging Markets в сентябре 2009 года

Страна	Агентство	Дата рейтингового действия	Рейтинговое действие	Присвоенный рейтинг	Предшествующий рейтинг
Корея	Fitch	02.09.2009	Повышение прогноза	A+/Стабильный	A+/Негативный
Россия	S&P	03.09.2009	Подтверждение рейтинга	BBB/Негативный	BBB/Негативный
Колумбия	Fitch	03.09.2009	Подтверждение рейтинга	BB+/Стабильный	BB+/Стабильный
Эквадор	Fitch	04.09.2009	Повышение рейтинга	CCC	RD
Уругвай	S&P	07.09.2009	Подтверждение рейтинга	BB-/Стабильный	BB-/Стабильный
Боливия	Fitch	08.09.2009	Повышение рейтинга	B/Стабильный	B-/Стабильный
Марокко	Fitch	14.09.2009	Подтверждение рейтинга	BBB-/Стабильный	BBB-/Стабильный
Индонезия	Moody's	16.09.2009	Повышение рейтинга	Ba2/Стабильный	Ba3/Позитивный
Турция	Moody's	18.09.2009	Повышение прогноза	Ba3/Позитивный	Ba3/Стабильный
Бразилия	Moody's	22.09.2009	Повышение рейтинга	Baa3/Позитивный	Ba1/Развивающийся
Эквадор	Moody's	24.09.2009	Повышение рейтинга	Caa3/Стабильный	Ca/Развивающийся
Грузия	S&P	28.09.2009	Подтверждение рейтинга	B/Стабильный	B/Стабильный
Боливия	Moody's	28.09.2009	Повышение рейтинга	B2/Стабильный	B3/Стабильный
Литва	Moody's	28.09.2009	Понижение рейтинга	Baa1/Негативный	A3/Негативный
Молдова	Moody's	01.10.2009	Отзыв рейтинга	Withdrawn	Caa1/Стабильный

СУВЕРЕННЫЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

Всего за месяц были организованы четыре эмиссии суверенных еврооблигаций совокупным объемом $3.5 млрд. Все эмитенты представляли страны Латинской Америки.

Второй раз в этом году на международный рынок капитала вышла Мексика сразу с двумя дополнительными эмиссиями. Суверен добавил $1 млрд к уже обращающимся еврооблигациям с купонной ставкой 5.95% и погашением в 2019 году и $750 млн к выпуску с купоном 6.05% и погашением в 2040 году. В результате проведенных допэмиссий совокупный объем в обращении еврооблигаций составил $3 и $2.25 млрд соответственно. Организаторами обоих траншей выступили Barclays Capital и JP Morgan. Данные размещения прошли успешно и характеризовались высоким спросом. Доходность размещения выпуска с погашением в 2019 году составила 5.126% при спреде к десятилетним US Treasures 164.8 б.п., доходность выпуска с погашением в 2040 году — 6.042% при спреде к бенчмарку 181.6 б.п. По первому траншу объем спроса превышал объем предложения в 4.5 раза, по второму — в 2 раза. Основными инвесторами в суверенные бумаги стали американские управляющие активами.

Отметим, что Мексика в феврале этого года уже пыталась зянять $1.5 млрд двумя траншами, размещая пяти- и 21-летние еврооблигации. Спрос на долгосрочные бумаги оказался недостаточным. В итоге весь заявленный объем пришлось занимать только через эмиссию пятилетних еврооблигаций. Последнее размещение показало, что в настоящее время существует высокий спрос не только на кратко- и среднесрочные суверенные еврооблигации, но и на долгосрочные. Так, книга заявок по эмиссии «Мексика-2040» была закрыта уже через 10 минут после начала торговли с общим объемом заявок на $1.5 млрд. Привлеченные средства суверен планирует направить на рефинансирование существующего внешнего долга в $3.2 млрд, срок погашения которого наступает в текущем году.

Следом за Мексикой размещение долгосрочных еврооблигаций на $500 млн с погашением в 2025 году провел Уругвай. Это его первое размещение после более чем годичного перерыва. Ставка по бондам была установлена в размере 6.875% годовых, что меньше первоначально установленного ориентира для инвесторов в 7%. Спрос со стороны потенциальных покупателей превысил объем выпуска в четыре раза. Лид-менеджерами сделки стали Barclays Capital и Citigroup.

Завершила череду размещений суверенных еврооблигаций Федеративная Республика Бразилия, выпустив в последний день месяца 31-летние еврооблигации в объеме $1.25 млрд. Купонная ставка была установлена в размере 5.625%, что является самым низким купоном среди всех обращающихся еврооблигаций Бразилии. Спред к 30-летним казначейским облигациям США составил всего 175.1 б.п. при доходности размещения 5.8%. Как и при размещении бумаг Мексики и Уругвая, спрос на долгосрочные бразильские еврооблигации значительно превышал предложение: книга заявок достигла $5.75 млрд. Основными покупателями выпуска стали инвесторы из США (60%), Европы (27%) и Латинской Америки (9%). Управляющие компании приобрели 50% выпуска. Кроме благоприятной конъюнктуры, сложившейся на рынке, успеху размещения способствовало повышение агентством Moody's 22 сентября кредитного рейтинга Бразилии до уровня Baa3.

КОРПОРАТИВНЫЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

В прошлом месяце в сегменте корпоративных еврооблигаций было размещено 27 выпусков на общую сумму $17 млрд, в том числе из стран СНГ на $1.3 млрд. После почти месяца передышки на международном долговом рынке стали появляться эмиссии азиатских корпораций. В течение сентября восемь эмитентов из стран Азии (Корея, Китай, Гонконг, Филиппины) выпустили 11 еврооблигационных займов совокупным объемом $6.4 млрд, в том числе три компании из Гонконга разместили бумаги на $3.5 млрд и шесть корейских эмитентов выпустили бонды на $2 млрд.

Гонконгская корпорация Hutchison Whampoa провела самую крупную сделку в сентябре и вторую по величине среди азиатских эмитентов с начала года, разместив двумя траншами еврооблигации в объеме $3 млрд. Первый транш на $2 млрд со ставкой купона 4.625% и погашением в 2015 году, второй – объемом $1 млрд с купоном 5.75% и погашением в 2019 году. Благодаря высокому спросу удалось увеличить изначально запланированный объем с $2 млрд до $3 млрд. Все средства, полученные от эмиссии, будут направлены на рефинансирование существующих долгов компании. Организаторами сделки выступили Barclays Capital, Deutsche Bank и HSBC.

Самые крупные за месяц выпуски среди корейских заемщиков разместили компании Korea National Housing Corporation и корпорация NACF.

Государственная корейская компания Korea National Housing Corporation (KNHC) выпустила пятилетние еврооблигации на $750 млн. Ставка купона по выпуску составляет 4.875% при доходности размещения 4.965%. В ходе проведения эмиссии были собраны заявки от 247 счетов на $2.57 млрд. Бумаги прошли листинг на Сингапурской фондовой бирже.

Корейская сельскохозяйственная корпорация NACF продала пятилетние еврооблигации по цене 99.533 и доходности 5.107% на $500 млн. Спред к пятилетним казначейским облигациям США составил 268 б.п., к мидсвопам — 230 б.п. Ставка купона по эмиссии была установлена в размере 5%. Организаторами размещения выступили BNP Paribas, Deutsche Bank, HSBC, JP Morgan. Размещение стало первым выходом компании на мировой рынок еврооблигаций с октября 2007 года, когда были выпущены трехлетние бонды на $400 млн.

Лидерство же по объемам размещения среди корпоративных заемщиков EM по-прежнему остается за эмитентами из Латинской Америки, которые разместили в сентябре ценных бумаг на $8 млрд.

Бразильский конгломерат Votorantim через свою дочернюю компанию Voto-Votorantim Overseas Trading Operations V Ltd разместил $1 млрд еврооблигаций с погашением в 2019 году. Ставка купона по эмиссии была установлена в размере 6.625%. Цена размещения составила 99.102 при доходности 6.75%. Спред к десятилетним казначейским облигациям США составил 332 б.п.

LOANS-PRO

Информационная услуга Cbonds по рынку синдицированных кредитов

КАЧЕСТВО стало платным!

Хочешь видеть полную картину долгового рынка? Подпишись на Loans-PRO!

Платный сервис Loans-PRO включает:

- Доступ к полной базе синдицированных кредитов;
- Возможность поиска сделок по заемщикам и подробным параметрам;
- Доступ к списку планируемых синдицированных кредитов;
- Доступ к архиву тематических новостей;
- Возможность поиска новостей по ключевым словам.

Услуга предоставляется неограниченному количеству сотрудников подписавшейся организации.

Для оформления платного или пробного доступа к услуге зайдите в раздел меню «Доступ к сайту» на сайте Loans.cbonds.info.

Гарантами выпуска выступили Votorantim Participa es S.A.,Votorantim Cimentos Brasil S.A. и Companhia Brasileira de Alum nio. Организацию эмиссии осуществляли Citigroup, HSBC, Banco Itau, Banco Santander.

Вторая по величине мексиканская телекоммуникационная компания Axtel S.A.B de C.V. разместила десятилетние еврооблигации в объеме $300 млн. Ставка купона была установлена в размере 9%. Организаторами размещения выступили Credit Suisse и Bank of America Merrill Lynch. Генеральный директор AXTEL Tomas Milmo заявил: «Мы очень довольны сделкой, так как она позволяет нам продолжать работать над осуществлением нашей бизнес-стратегии, частью которой являются здоровая структура капитала и низкие риски рефинансирования».

SM Investments Corp. (SMIC), инвестиционный холдинг в Филиппинах, разместил пятилетние еврооблигации на $500 млн при ставке купона в 6% годовых. Спрос на бумаги от 90 инвесторов достиг $1.1 млрд. Организаторами сделки выступили Barclays Capital и Citigroup. Еврооблигации должны пройти листинг на Сингапурской фондовой бирже. Средства от эмиссии будут использованы для финансирования общих корпоративных потребностей, включая рефинансирование существующих долгов.

Крупнейшая мексиканская корпорация Pemex выпустила в сентябре сразу три эмиссии еврооблигаций, номинированных в долларах, евро и швейцарских франках на общую сумму $3.3 млрд.

Большинство корпоративных эмитентов с рынков EM пока не спешат определяться с планами на остаток осени. Зато в сегменте суверенных еврооблигаций о намерении выйти на первичный рынок уже в октябре объявили сразу два заемщика.

По сведениям Министерства экономики и финансов Румынии, суверен намеревается выпустить десятилетние еврооблигации на сумму от $500 до $1500 млн в октябре 2009 года. Организаторами эмиссии станут Deutsche Bank, HSBC и EFG Eurobank.

Венесуэла тоже планирует в октябре разместить еврооблигации на $3 млрд. По сведениям центрального банка страны, это будут два выпуска: первый на $1.5 млрд с погашением в 2019 году и ориентировочной ставкой купона 7.75%, второй — аналогичного объема с погашением в 2024 году и купоном 8.25%. Организаторами выпуска назначены Citibank и Deutsche Bank.

Как показал сентябрь, с каждым месяцем инвесторы все охотнее вкладываются в более рискованные бумаги развивающихся рынков. При этом повышенным спросом начинают пользоваться не только краткосрочные долговые инструменты, но и долгосрочные еврооблигации.