Ситуация на первичном рынке еврооблигаций в июне подтвердила, что заемщики стран Emerging Markets готовы привлекать средства на международном рынке даже в условиях повышенных ставок. В сегменте стран СНГ завидную активность проявили российские банки, которые в конце июня и начале июля выпустили еврооблигации общим объемом $2.2 млрд. В то же время эмитенты из Украины и Казахстана заняли выжидательную позицию и не рискуют пока размещать свои валютные займы.

$2.2 млрд на троих

Константин ЛЫСЕНКО

МИРОВАЯ КОНЪЮНКТУРА

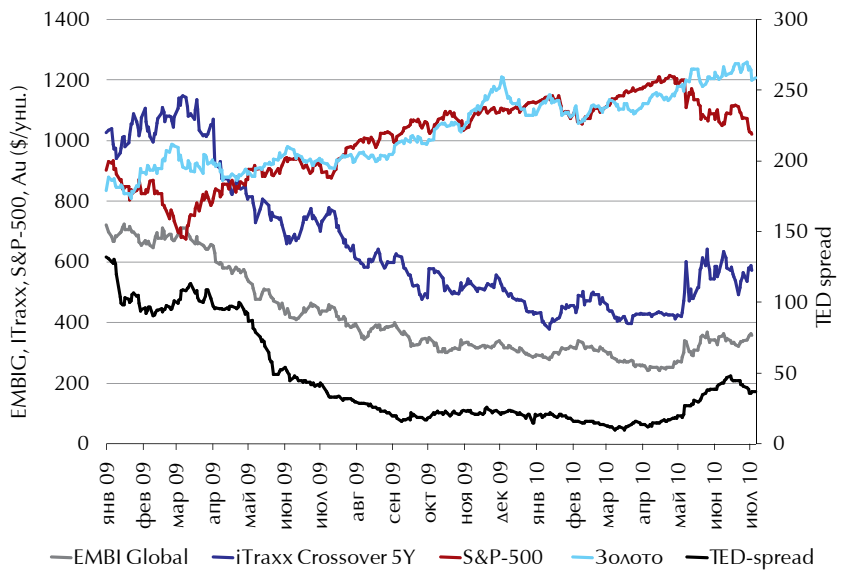
В июне не утихли негативные события вокруг стран Южной Европы. Напротив, ситуацию обострило снижение агентством Moody's рейтинга Греции сразу на четыре ступени. Кроме того, Moody's снизило кредитные рейтинги пяти регионов Испании. Испанский министр финансов признал, что компании и банки испытывают определенные трудности с привлечением финансирования.

Впервые с начала текущего года доходность десятилетних казначейских облигаций США опустилась ниже отметки 3% (на 35 б.п.) и составила в конце июня 2.93%, что стало следствием повышенного спроса на безрисковые инструменты. Бегство от рисков приобрело инерционный характер и не позволило замедлить ход сокращения доходностей UST.

Разнонаправленная динамика в течение месяца наблюдалась в спредах по индексу EMBI+, рассчитываемому банком JP Morgan. Дважды спреды сокращались до уровня 310 б.п., а затем и 307 б.п., после чего увеличивались. В результате в целом по итогам месяца спреды выросли на 12 б.п. до 337 б.п. По России и Украине рост составил 22 б.п. и 29 б.п. до 283 б.п. и 590 б.п. Единственными странами, по которым спреды в течение месяца сократились, стали Венесуэла (на 24 б.п. до 1230 б.п.), Колумбия (на 10 б.п. до 230 б.п.), Мексика (на 7 б.п. до 179 б.п.) и ЮАР (на 5 б.п. до 206 б.п.).

Улучшение коньюнктуры на глобальных рынках отразилось и на значениях котировок индикативных выпусков суверенных еврооблигаций Emerging Markets. Почти по всем эмиссиям котировки выросли в среднем на 1.5%. Лидерами роста стали страны Латинской Америки (Венесуэла, Аргентина, Мексика) и ЮАР, котировки по которым увеличились более чем на 3%, а эффективные доходности сократились на 40–60 б.п. По российским еврооблигациям с погашением в 2030 году цены выросли на 0.82 п.п., а доходность сократилась на 15 б.п. Вразрез с общей тенденцией на рынке вели себя котировки еврообли-

Рисунок 1
Ключевые мировые индикаторы



Эмиссия	Рейтинг страны (M/S&P/F)	Ставка купона	Дюрация, лет	Средневзвешенная цена			Эффективная доходность		
				30.06.10	28.05.10	Δ	30.06.10	28.05.10	Δ, б.п.
Катар, 2020	Aa2/AA-/-	5.25%	7.57	104.40	103.00	1.40	4.72%	4.91%	-19
Корея, 2019	A1/A/A+	7.125%	6.91	119.83	118.88	0.95	4.43%	4.57%	-14
Польша, 2019-2	A2/A-/A-	6.375%	7.03	109.00	108.91	0.09	5.18%	5.20%	-2
ЮАР, 2020	A3/BBB+/BBB+	5.50%	7.67	103.63	100.25	3.38	5.08%	5.54%	-46
Мексика, 2020-2	Baa1/BBB/BBB	5.125%	7.66	105.00	101.75	3.25	4.52%	4.95%	-43
Россия, 2030	Baa1/BBB/BBB	7.500%	5.90	112.81	112.00	0.82	5.39%	5.54%	-15
Венгрия, 2020-2	Baa1/BBB-/BBB	6.25%	7.25	98.50	101.11	-2.61	6.56%	6.18%	38
Тунис, 2012	Baa2/BBB/BBB	7.375%	1.75	109.50	109.54	-0.04	2.04%	2.25%	-21
Бразилия, 2030	Baa3/BBB-/BBB-	12.250%	10.35	176.25	175.50	0.75	5.81%	5.87%	-6
Перу, 2033	Baa3/BBB-/BBB-	8.750%	12.12	136.02	132.78	3.24	5.97%	6.19%	-22
Панама, 2027	Ba1/BBB-/BBB-	8.875%	10.20	133.25	133.00	0.25	5.88%	5.90%	-2
Колумбия, 2033	Ba1/BB+/BB+	10.375%	10.96	145.50	142.00	3.50	6.60%	6.84%	-24
Турция, 2030	Ba2/BB/BB+	11.875%	10.01	162.25	161.91	0.34	6.39%	6.42%	-3
Индонезия, 2020	Ba2/BB/BB+	5.875%	7.53	105.50	104.00	1.50	5.21%	5.41%	-20
Филиппины, 2025	Ba3/BB-/BB	10.625%	8.86	144.50	144.38	0.13	6.11%	6.13%	-2
Венесуэла, 2027	B2/BB-/B+	9.250%	7.14	68.02	65.33	2.69	14.78%	15.41%	-63
Ливан, 2021	B1/B/B	8.25%	7.57	113.20	112.85	0.35	6.63%	6.68%	-5
Украина, 2013	B2/B/B-	7.650%	2.73	101.63	101.75	-0.13	7.14%	7.11%	3
Аргентина, 2033-3	B3/B-/RD	8.280%	8.53	67.63	65.38	2.25	12.99%	13.44%	-45

Источник: Cbonds

Таблица 1

Котировки индикативных выпусков суверенных еврооблигаций Emerging Markets

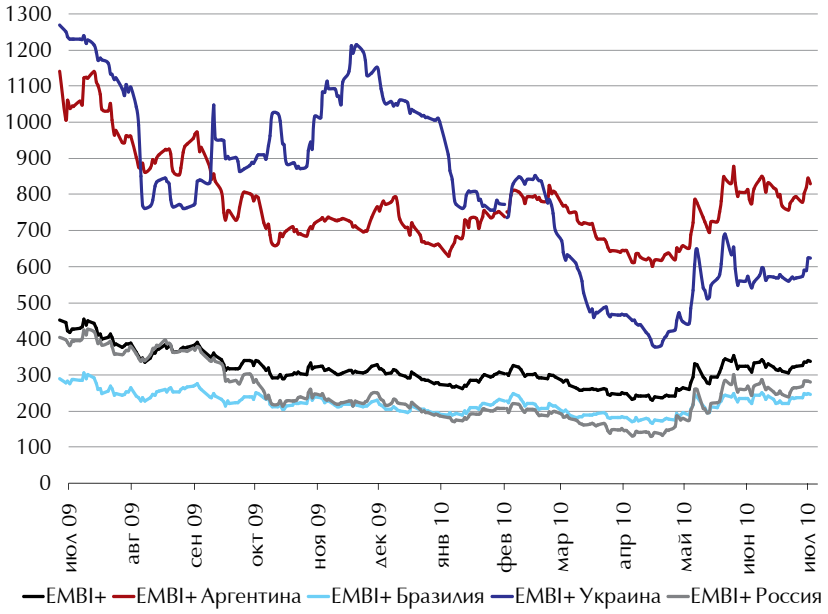
гаций Венгрии, которые сократились на 2.6% при росте доходности на 38 б.п., что стало следствием заявлений венгерского правительства о возможном дефолте по суверенным обязательствам.

Индекс суверенных еврооблигаций Euro-Cbonds по странам СНГ в июне изменил свой тренд и в течение месяца вырос по России на 1.5 пункта до 107.5 и по Украине — на 1.1 пункта до 103. При этом эффективная средневзвешенная доходность российских суверенных еврооблигаций сократилась на 17 б.п. до 5.51%, а украинских правительственных бумаг — на 15 б.п. до 7.79%. Доходности корпоративных бумаг России и Украины сократились еще больше — на 35–40 б.п.

Уже который месяц подряд международные рейтинговые агентства продолжают повышать рейтинги стран EM. В июне 2010 года в отношении стран Emerging Markets было проведено 14 рейтинговых действий, из них ни одного негативного. Moody's повысило рейтинг Панамы до инвестиционного уровня (с Ba1 до Baa3). Повышение рейтингов произошло еще в трех странах: Гватемале (Moody's с Ba2 до Ba1), Эстонии (S&P с A- до A) и Чили (Moody's с A1 до Aa3). По пяти странам был повышен прогноз: Перу, Чехии, Индонезии и Бразилии со стабильного до позитивного, а по Тайваню — с негативного до стабильного. Пять стран подтвердили рейтинги на существующих уровнях.

Рисунок 2

Спреды EMBI+ по странам Emerging Markets



РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ СТРАН СНГ

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

В июне большинство эмитентов из стран, планировавших размещение еврооблигаций, взяли вынужденную паузу. Исключением из правила стали два российских выпуска — МТС и Сбербанка. Заемщики из других стран СНГ предпочли дожидаться дальнейшего улучшения рыночных условий.

ОАО «Мобильные ТелеСистемы» стало первым эмитентом Emerging Markets, который осмелился выйти на международный долговой рынок в июне 2010 года. Компания в середине месяца разместила

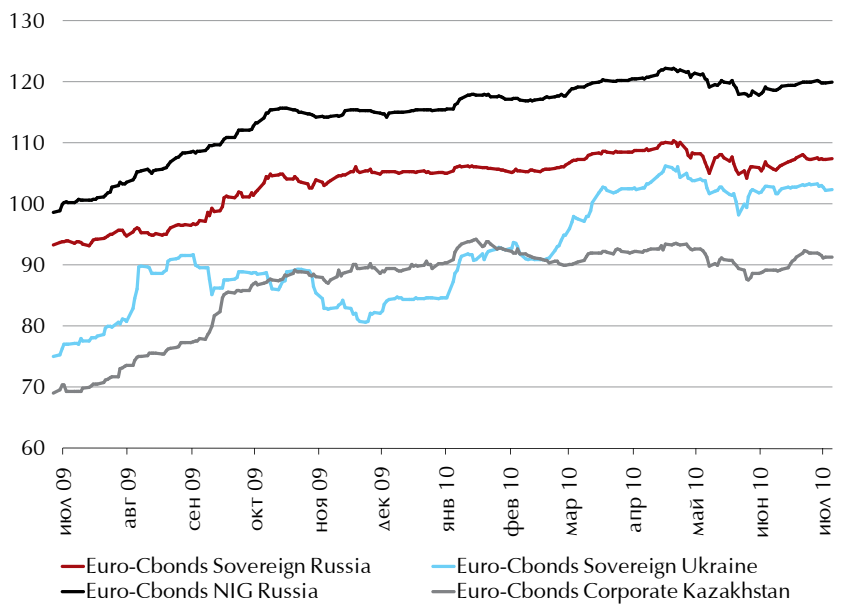
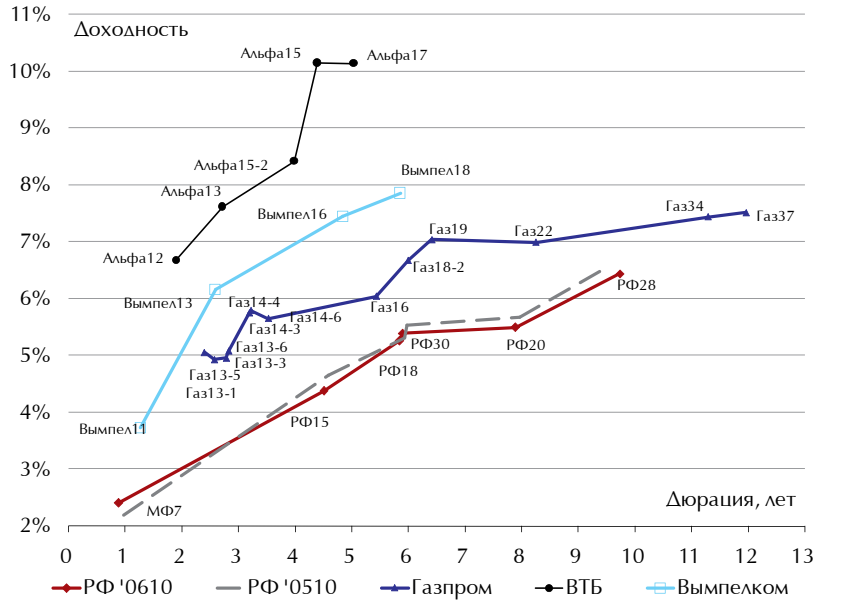


Рисунок 3
Динамика индексов еврооблигаций России, Украины и Казахстана

десятилетние еврооблигации на $750 млн с купонной ставкой 8.625%. Бумаги были выпущены в форме LPN через дочернюю структуру MTS International Funding Limited, зарегистрированную в Ирландии. Высокий спрос на эмиссию был подтвержден большой книгой заявок, которая достигла $4.7 млрд от 345 инвесторов. Основной объем выпуска был продан европейским инвесторам (62%). МТС в октябре 2010 года предстоит погашать выпуск на $400 млн, поэтому часть доходов от эмиссии будет направлена на рефинансирование долга, а также на общекорпоративные цели. Организаторами сделки выступили Bank of America Merrill Lynch, RBS и Credit Suisse.

В середине июня рецессия, которая началась на финансовых рынках в третьей декаде апреля и длилась почти два месяца, судя по всему, завершилась, а финансовые условия для первичных размещений стали постепенно улучшаться.

Рисунок 4
Индикативные кривые доходности российских еврооблигаций



В обстановке значительного спроса на валюту со стороны российских банков сразу пять финансовых институтов — Сбербанк, ВЭБ, ТрансКредитБанк, Газпромбанк и Промсвязьбанк — объявили о планах по размещению еврооблигаций. При этом отметим, что момент для первичных размещений действительно не самый плохой, так как ставки еврооблигаций опустились ниже майских уровней, а уже в августе последует сезон отпусков, в течение которого активность на финансовых рынках традиционно сокращается. Пассивность российских корпоративных заемщиков на первичном рынке евробондов связана с благоприятными ставками на внутреннем рынке. Российским корпорациям, не имеющим значительной валютной выручки, пока гораздо выгоднее занимать в рублях.

В последний день июня Сбербанк России разместил пятилетние еврооблигации на $1 млрд. Бумаги были размещены на 5 б.п. ниже первоначально объявленного ориентира в 350 б.п. к мид-свопам, а спрос превысил предложение в 2.25 раза. Ставка купона по выпуску была установлена на уровне 5.499%. Организаторами размещения выступили DZ Bank, JP Morgan и RBS.

Вслед за Сбербанком, в первые дни июля Внешэкономбанк разместил десятилетние евробонды на $1 млрд с купонной ставкой 6.902%, а Промсвязьбанк выпустил субординированные еврооблигации для увеличения капитала второго уровня на $200 млн с купоном 11.25% и сроком обращения шесть лет.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ЭМИССИИ

Помимо состоявшихся эмиссий, еще два российских финансовых института намерены летом выйти на международный рынок еврооблигаций. ТрансКредитБанк в первой декаде июля планирует закрыть книгу заявок по размещению выпуска на $300–500 млн. Кроме того, Газпромбанк рассчитывает до начала сезона летних отпусков разместить евробонды объемом от $500 млн до $1 млрд на пять лет. Банк 5 июля начал road show выпуска в Европе и Азии. Организаторами встреч с инвесторами назначены Barclays Capital, RBS и UBS. Доходы от сделки, скорее всего, будут использованы для погашения еврооблигаций Газпромбанка на 500 млн швейцарских франков в августе 2010 года.

Украина 7 июля начинает road show суверенных еврооблигаций. Встречи с инвесторами пройдут в Бостоне и Нью-Йорке, а завершится road show 13 июля в Лондоне. Украина планирует выпустить десятилетние бумаги в объеме до $1.3 млрд. Организаторами выпуска в середине мая

были назначены JP Morgan, Morgan Stanley и «ВТБ Капитал».

Казахстанская евразийская корпорация природных ресурсов (ENRC), которая в середине мая объявляла о планах разместить еврооблигаций на $3 млрд и отложила выпуск, готова в ближайшее время выйти на рынок. Евробонды планировалось выпустить под безусловные и безотзывные гарантии АО «Соколовско-Сарбайское горно-обогатительное производственное объединение» и ТНК «Казхром», входящие в состав ENRC. Организатором выпуска был назначен Deutsche Bank.

РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ И ДЕФОЛТЫ

Российскому «Международному промышленному банку» не удалось избежать дефолта по двум выпускам еврооблигаций. Он не смог в начале июля погасить еврооблигации на 200 млн евро с купоном 9%. Кроме того, по другому выпуску на $200 млн со ставкой купона 11% и погашением в феврале 2013 года сработали ковенанты, позволяющие держателям предъявить бумаги к досрочному выкупу. Основной причиной дефолтов стал недостаток ликвидности, возникший из-за судебного разбирательства с Башнефтью. Решение суда позволило нефтяной компании заблокировать корреспондентские счета банка. В довершение Банк России отказал Межпромбанку в пролонгации ранее выданных кредитов. На собрании держателей еврооблигаций 21 июля Межпромбанк планирует предложить инвесторам отсрочить на год дату погашения евробондов на 200 млн евро. Тем, кто согласится на такую отсрочку, будет выплачено 5% от номинальной стоимости бумаг.

В Казахстане к Альянс Банку, который в конце марта текущего года завершил реструктуризацию своей задолженности, присоединился Темирбанк. По словам управляющего директора Темирбанка Мухтара Беккали, в результате реструктуризации долг банка снизится в два раза: с $1.4 млрд до $700 млн. Беккали добавил, что после реструктуризации собственный

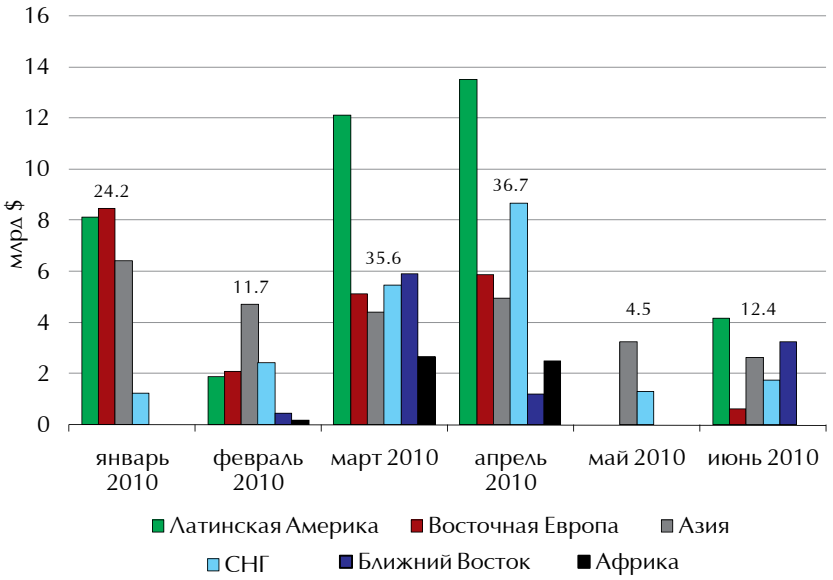


Рисунок 5
Объем эмиссий еврооблигаций Emerging Markets

Таблица 2
Новые эмиссии еврооблигаций Emerging Markets в июне 2010 г.

№	Эмиссия	Страна	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги эмиссии (M/S&P/F)	Организаторы
1	МТС, 2020 (LPN)	Россия	15.06.10	22.06.20	750	USD	8.625%	Ba2/BB/BB+	BofA Merrill Lynch, Credit Suisse, RBS
2	Teva Pharmaceutical Industries, 2015	Израиль	15.06.10	15.06.15	1000	USD	3.000%	A3/A-/-	Credit Suisse, Goldman Sachs, Morgan Stanley
3	Teva Pharmaceutical Industries, 2012	Израиль	15.06.10	15.06.12	1000	USD	1.500%	A3/A-/-	Credit Suisse, Goldman Sachs, Morgan Stanley
4	Teva Pharmaceutical Industries, 2011, FRN	Израиль	15.06.10	19.12.11	500	USD	3mL + 0.4%	A3/A-/-	Credit Suisse, Goldman Sachs, Morgan Stanley
5	America Movil, 2017	Мексика	17.06.10	28.06.17	1000	EUR	3.750%	A2/A-/A-	Deutsche Bank, BNP Paribas, HSBC
6	America Movil, 2022	Мексика	17.06.10	28.06.22	750	EUR	4.750%	A2/A-/A-	Deutsche Bank, BNP Paribas, HSBC
7	America Movil, 2030, GBP	Мексика	17.06.10	28.06.30	650	GBP	5.750%	A2/A-/A-	Deutsche Bank, HSBC
8	Standard Chartered Bank (Hong Kong), 2020	Гонконг	17.06.10	24.06.20	750	USD	5.875%	A2/A+/-	Credit Suisse, Goldman Sachs, Standard Chartered
9	Hyundai Capital, 2015, CHF	Корея	17.06.10	16.07.15	150	CHF	3.000%	Baa2/BBB/-	-
10	KEXIM, 2020	Корея	21.06.10	29.06.20	1250	USD	5.125%	A1/A/-	BofA Merrill Lynch, BNP Paribas, Citigroup, Deutsche Bank, RBS
11	CITIC Bank, 2020	Гонконг	21.06.10	25.06.20	500	USD	6.875%	Baa3/-/BBB	Barclays Capital, HSBC
12	Mumtalakat, 2015	Бахрейн	23.06.10	30.06.15	750	USD	5.000%	-/A/A	Deutsche Bank, HSBC, JP Morgan, Standard Chartered
13	CEZ, 2020	Чехия	23.06.10	29.06.20	500	EUR	4.500%	A2/A-/A-	Citigroup, Credit Agricole, Deutsche Bank, Erste, RBS
14	Grupo Bimbo, 2020	Мексика	23.06.10	30.06.20	800	USD	4.875%	Baa2/-/BBB	BofA Merrill Lynch, Barclays Capital, HSBC
15	GEO, 2020	Мексика	25.06.10	30.06.20	250	USD	9.250%	Ba3/BB-/-	Citigroup, Morgan Stanley, Santander
16	Сбербанк России ОАО, 2015-2 (LPN)	Россия	30.06.10	07.07.15	1000	USD	5.499%	A3/-/BBB	DZ Bank, JP Morgan, RBS
	ИТОГО по Emerging Markets				**12 398**	**USD**			

Источник: Cbonds

Патрик ГЁТЦИНГЕР,
начальник отдела первичных размещений облигаций, Центральная и Восточная Европа, DZ Bank AG

КОММЕНТАРИЙ К СДЕЛКЕ

– Почему Сбербанк решил разместить еврооблигации вместо того, чтобы занять на внутреннем рынке?
– Цель привлечения капитала не была единственной для Сбербанка. Важной стратегической задачей является регулярный маркетинг банка на первичном рынке евробондов. Конечно, банк всегда может занять на внутреннем рынке, но в данном случае для нас было важным поддержание имиджа среди международных инвесторов.

– Возможно, банк вышел на международный рынок, чтобы иметь возможность разместить облигации на более долгий срок?
– Нет, я так не думаю. Во время road show инвесторы задавали этот вопрос, но представители Сбербанка делали акцент на то, что, являясь редким заемщиком на рынке капитала, банк хочет представить себя международным инвесторам. Нам это кажется вполне разумным, так как время от времени следует напоминать о себе и укреплять отношения с инвесторами. К тому же, у Сбербанка в настоящее время обращается выпуск со сроком погашения в 2013 году, и новый выпуск удлинил кривую доходности. Это самое большое размещение Сбербанка.

– На что будут потрачены средства от размещения?
– Средства будут направлены на общие корпоративные цели.

– Рынок был настроен довольно пессимистично в течение недели. Это не помешало?
– За два дня до сделки условия складывались вполне благоприятные. Конечно, в день размещения рынок был не на высоте, но книга заявок собрала $2.1 млрд, и это говорит о большом интересе со стороны инвесторов. К тому же, Сбербанк — редкий заемщик на международном рынке капитала, и это добавляет ценности размещению в глазах покупателей. По большому счету, Сбербанк может позволить себе выйти на рынок в любой момент. Безусловно, сложный рынок заставляет предлагать несколько более высокую премию. Сбербанк ничто не вынуждало выйти на рынок в этот момент, но мы видели существующий высокий спрос при одновременно привлекательном уровне цен. Важно отметить, что мы смогли уменьшить спред с начального ориентира в районе 350 б.п. к среднесрочным свопам — до 345 б.п.

– Сбербанк разместился почти одновременно с ВЭБом. Одновременный выход на рынок двух крупных банков не создал дополнительных трудностей?
– Мы знали только то, что ВЭБ собирается проводить road show, и не могли предсказать, что его размещение пройдет почти одновременно. В любом случае, структуры сделок отличались не только по срочности. ВЭБ размещался по правилу 144a, а мы выбрали Reg. S. Сбербанк намеренно ориентировался на инвесторов из континентальной Европы и, в гораздо меньшей степени, из Азии. ВЭБ, выбрав структуру 144a, привлек более широкий круг инвесторов.

– Сбербанк выбрал пятилетние облигации, чтобы дифференцироваться от выпуска ВЭБа?
– Банк выбрал этот срок, так как это классический бенчмарк. Теоретически он мог разместить и десятилетние облигации, но казначейство банка не заявляло о таком намерении во время road show. Сбербанку не нужно было дифференцироваться от ВЭБа. Во время встреч с инвесторами в мае мы получили очень хорошие отзывы. Инвесторы видели особую ценность в предстоящем выпуске Сбербанка и были заинтересованы в участии.

– Почему не стали привлекать американских инвесторов?
– Инвесторы из континентальной Европы и Великобритании всегда демонстрировали хороший спрос на бумаги Сбербанка. Банк, будучи, по моему мнению, самым качественным заемщиком в России, просто не нуждался в обращении к более широкой базе инвесторов. Я думаю, что ВЭБ выбрал 144a, потому что размещал облигации с более продолжительным сроком обращения. Видимо, десятилетние облигации более интересны американским инвесторам.

– В этом году Россия обновила свою суверенную кривую доходности, выпустив два транша еврооблигаций. Многие эксперты говорили, что это поможет квазисуверенным компаниям выйти на международный долговой рынок. Вы почувствовали этот эффект?
– Я думаю, что новая суверенная кривая окажется более полезной корпоративным заемщикам. Для банковских займов существует достаточно ориентиров. Банки-организаторы, конечно, смотрят на котировки выпусков Россия-5 и Россия-10 в момент размещения облигаций таких эмитентов, как Сбербанк или ВЭБ. Безусловно, это оказывает некоторое влияние, но я не могу сказать, что мы ощутили какой-то явный положительный или отрицательный эффект. Я уверен, что даже отсутствие суверенной кривой (в долларах США) не оказало бы никакого влияния на прайсинг Сбербанка.

– Вы остались довольны структурой инвесторов?
– Банки-организаторы были очень довольны. Книга собрала более 180 заявок. Их распределение было очень равномерным. Частью успеха стало то, что мы смогли собрать диверсифицированную базу инвесторов под структуру Reg. S. Успешное road show сделало это возможным.

– Сейчас банк планирует новые размещения на международном рынке?
– По нашим данным, Сбербанк не планирует новых выпусков в этом году.

Беседовал **Юрий Павлов**

капитал банка достигнет $250 млн. Государственный фонд «Самрук-Казына» внес в капитал фининститута $160 млн.

Темирбанк в декабре 2009 года согласовал и подписал с комитетом кредиторов основные условия реструктуризации внешних займов. Согласно документу, выплаты по сделкам торгового финансирования не будут производиться в течение десяти лет. В дополнение к 20-процентным выплатам наличными деньгами, держатели еврооблигаций также получат 20% простых акций Темирбанка и новые 12-летние облигации на $60.75 млн.

Казахстанский БТА Банк находится в завершающей стадии реструктуризации своей задолженности. В конце июня финансовый суд Алма-Аты утвердил план реструктуризации, а в конце мая на общем собрании кредиторов план реструктуризации одобрили 92% держателей обязательств. Руководство банка ожидает, что план реструктуризации задолженности будет полностью реализован к 5 сентября 2010 года. Финансовыми консультантами назначены Lazard Freres и UBS, а юридическим консультантом — White & Case LLP.

Украинский банк «Надра» в июне завершил реструктуризацию своих еврооблигаций на $175 млн с купоном 9.25% и погашением 26 июня 2010 года. Условия реструктуризации предусматривают списание около 57% долга, погашение остальной суммы долга в течение семи лет с амортизацией с конца третьего года, а также снижение процентной ставки с 9.25% до 8% годовых. Кроме того, банк выплатил 10.286% в качестве премии держателям еврооблигаций, которые согласились на предложенные условия реструктуризации.

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ EMERGING MARKETS

Всего в июне 2010 года было размещено 16 выпусков еврооблигаций на $12.4 млрд. При этом не было зафиксировано ни одного суверенного выпуска евробондов. По географической структуре 33% размещений приходится на Латинскую Америку. На втором месте эмитенты из Ближнего Востока — 26%, на третьем — азиатские эмитенты, разместившие 21% еврооблигаций.

После более чем полуторамесячной паузы появились первые эмиссии из Латинской Америки. Ключевыми игроками выступили эмитенты Мексики, которые провели пять сделок на $4.15 млрд. Мексиканская компания America Movil разместила сразу три выпуска еврооблигаций: семилетние на 1 млрд евро под 3.75%, 12-летние на 750 млн евро под 4.75% и 20-летние обьемом 650 фунтов стерлингов с купонной ставкой 5.75%. Организаторами сделки стали Deutsche Bank, BNP Paribas и HSBC. Кроме того, еще два мексиканских эмитента, Grupo Bimbo и GEO, разместили евробонды на $800 и $250 млн соответственно.

Крупная фармацевтическая компания Израиля Teva Pharmaceutical Industries вслед за сувереном, который в апреле разместил $200 млн в трехлетних бумагах, выпустила три транша евробондов общим объемом $2.5 млрд: двухлетние бумаги на $1 млрд со ставкой купона 1.5%, пятилетние еврооблигации на $1 млрд с купоном 3%, а также полуторалетние бумаги с плавающей процентной ставкой 3m LIBOR + 40 б.п. Организаторами выступили Credit Suisse, Goldman Sachs и Morgan Stanley.

Кроме того, четыре эмитента из стран Азии провели сделки на сумму более $2.6 млрд. Из эмитентов Восточной Европы на рынке отметилась только чешская корпорация CEZ, разместившая десятилетние еврооблигации на 500 млн евро.

Таким образом, в июне 2010 года можно говорить об оживлении первичного рынка еврооблигаций Emerging Markets. По сравнению с прошлым месяцем эмиссии значительно диверсифицированы по географии. После более чем месячного перерыва появились первые сделки на рынке еврооблигаций стран Латинской Америки, Восточной Европы и Ближнего Востока. Но пока рынок открылся в основном для заемщиков с инвестиционным рейтингом (выше Baa3/BBB-). Исключением стали только выпуски российской корпорации МТС (Ba2/BB/BB+) и мексиканской компании GEO (Ba3/BB-/-).

В следующем месяце можно ожидать увеличение активности на рынках EM. Компании, которые серьезно нуждаются в валютном финансировании, поспешат выйти на международный долговой рынок до начала сезона отпусков. При этом ставки привлечения финансовых ресурсов, скорее всего, сильно не изменятся.

КОММЕНТАРИЙ К СДЕЛКЕ

Анна БЕЛЯЕВА,
вице-президент, директор департамента финансовых институтов и международных рынков капитала, Промсвязьбанк

– Чем обусловлен выбор еврооблигаций? Многие эксперты говорят о том, что у банков, вышедших на этот рынок с начала лета, нет проблем с ликвидностью.
– Если вы обратили внимание, мы выпустили не просто еврооблигации, а субординированные еврооблигации. Это не вопрос ликвидности. Субординированные еврооблигации — это капитал. Действительно, с ликвидностью проблем нет, но мы использовали возможность привлечь капитал на фондовом рынке.

– Почему было выбрано именно это время для размещения? Все-таки и рынки были настроены пессимистично всю неделю, и за день до Промсвязьбанка размещались крупные государственные банки.
– Так как подготовка к размещению еврооблигаций идет некоторое время, то неизвестно, каким будет рынок в момент завершения оформления документации. Наш прогноз состоял в том, что, судя по поведению рынка, ситуация не улучшится, а возможно, будет и хуже. Соответственно, мы решили, что нужно размещаться. Анализ ситуации касался рынков как таковых. Проходившие почти одновременно с нами размещения Сбербанка и ВЭБа не сыграли особой роли, поскольку наш банк представляет совсем другие риски.

– Таким образом, никакого пересечения не было, и вы не опасались, что Сбербанк и ВЭБ соберут с рынка весь спрос?
– Нет. Наоборот, то обстоятельство, что они также вышли на рынок в этот момент, говорит о том, что мы одновременно увидели «окно» для размещения на сложном рынке.

– Почему вы приняли решение удвоить сумму размещения?
– Промсвязьбанк никогда не заявлял, что будет размещать еврооблигации на $100 млн. У нас был планируемый объем размещения, и мы его достигли при хорошем спросе.

– Вам пришлось повысить ориентир доходности при размещении с 10.50% до 11.25%. С чем это было связано?
– Мы исходили из цены, адекватной состоянию рынка на тот момент. Ориентировались на нашу кривую доходности и доходности бумаг банков, имеющих сопоставимые рейтинги..

– Это не первый раз, когда Промсвязьбанк размещает субординированные еврооблигации. Чем отличалось последнее размещение от предыдущих?
–Разница была только в цене, так как риск Промсвязьбанка является приемлемым для инвесторов. Никакой настороженности по поводу выпуска субординированных облигаций со стороны инвесторов не было.

– Есть ли планы по дальнейшим размещениям еврооблигаций?
– Последующие размещения будут связаны с возникновением потребности в дополнительной ликвидности, а также с ситуацией на рынке. Нельзя сказать, что сейчас у нас есть какие-то конкретные планы по выходу на рынок. Посмотрим, какими будут наши потребности и возможности во второй половине года.

Беседовал **Юрий Павлов**