Июль 2010 года стал рекордным по объему первичных выпусков еврооблигаций российского банковского сектора. На рынок вышли сразу пять российских финансовых институтов, разместив бумаги на общую сумму $3.4 млрд. При этом ставки привлечения финансовых ресурсов достигли исторических минимумов.

БАНКИ банкуют

Константин ЛЫСЕНКО

РЫНОЧНАЯ КОНЪЮНКТУРА

На фоне неопределенности роста экономики США и других мировых экономик инвесторы благосклонны к рискованным инструментам Emerging Markets. Поэтому в целом обстановка на развивающихся рынках еврооблигаций в июле способствовала первичным выпускам.

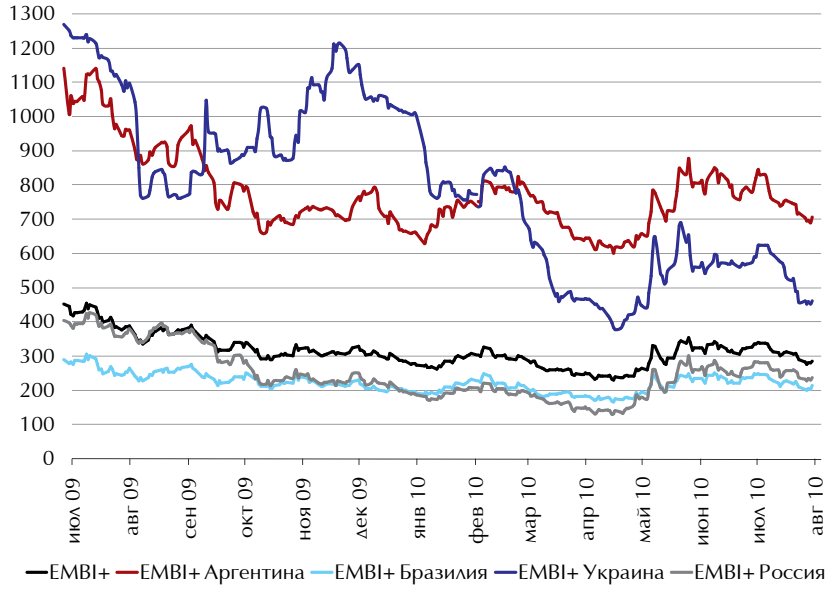
Тот факт, что финансовые условия продолжают улучшаться, подтвердили и уменьшившиеся спреды EMBI+, которые рассчитываются банком JP Morgan. В течение июля спред EMBI+ уменьшился на 50 б.п. до 287 б.п. Больше всего среди стран Emerging Markets спред сократился по Украине (на 128 б.п.), достигнув 462 б.п. По России уменьшение показателя составило 44 б.п. до уровня 239 б.п. Продолжили расти индексы суверенных еврооблигаций Euro-Cbonds, рассчитываемые для стран СНГ. По России индекс увеличился на 3.4 пункта до 111 пунктов при снижении эффективной доходности на 50 б.п. до уровня 5%, по Украине — на 5.6 пункта до уровня 109 пунктов при сокращении доходности на 146 б.п. до 6.33%.

В течение июля значительно сократились доходности индикативных выпусков суверенных еврооблигаций по всем странам Emerging Markets. На величину больше 100 б.п. снизились доходности еврооблигаций Аргентины (на 170 б.п. до 11.29%), Украины (на 138 б.п. до 5.76%) и Венесуэлы (на 107 б.п. до 13.71%). По российским еврооблигациям с погашением в 2030 году доходность снова опустилась ниже отметки 5% и составила 4.88%.

Международные рейтинговые агентства в июле 2010 года провели 13 рейтинговых действий в отношении стран с развивающимися рынками. Сразу пяти из них удалось улучшить свои суверенные рейтинги. Fitch повысило на одну ступень рейтинги Украины (до уровня B), Уругвая (до BB) и сразу на две ступени — рейтинг Эстонии (до A). Кроме того, Fitch вывело из состояния выборочного дефолта RD рейтинг Аргентины и присвоило ей рейтинг B.

Рисунок 1

Спреды EMBI+ по странам Emerging Markets



Эмиссия	Рейтинг страны (M/S&P/F)	Ставка купона	Дюрация, лет	Средневзвешенная цена			Эффективная доходность		
				30.07.10	30.06.10	Δ	30.07.10	30.06.10	Δ, б.п.
Катар, 2020	Aa2/AA/-	5.25%	7.75	106.03	104.40	1.63	4.51%	4.72%	-21
Корея, 2019	A1/A/A+	7.125%	6.84	121.23	119.83	1.39	4.23%	4.43%	-20
Польша, 2019-2	A2/A-/A-	6.375%	7.19	113.22	109.00	4.22	4.61%	5.18%	-57
Малайзия, 2015	A3/A-/A-	3.928%	4.51	104.34	101.89	2.45	2.98%	3.54%	-56
ЮАР, 2020	A3/BBB+/BBB+	5.50%	7.64	107.50	103.63	3.88	4.58%	5.08%	-50
Мексика, 2020-2	Baa1/BBB/BBB	5.125%	7.79	107.13	105.00	2.13	4.24%	4.52%	-28
Россия, 2030	Baa1/BBB/BBB	7.500%	5.91	116.00	112.81	3.19	4.88%	5.39%	-51
Венгрия, 2020-2	Baa1/BBB-/BBB	6.25%	7.42	100.75	98.50	2.25	6.23%	6.56%	-33
Тунис, 2012	Baa2/BBB/BBB	7.375%	1.66	109.38	109.50	-0.13	1.87%	2.04%	-17
Бразилия, 2030	Baa3/BBB-/BBB-	12.250%	10.46	183.75	176.25	7.50	5.39%	5.81%	-42
Перу, 2033	Baa3/BBB-/BBB-	8.750%	12.33	143.50	136.02	7.48	5.50%	5.97%	-47
Панама, 2027	Ba1/BBB-/BBB-	8.875%	10.29	139.75	133.25	6.50	5.38%	5.88%	-50
Колумбия, 2033	Ba1/BB+/BB+	10.375%	11.63	156.00	145.50	10.50	5.94%	6.60%	-66
Турция, 2030	Ba2/BB/BB+	11.875%	10.44	167.63	162.25	5.38	6.04%	6.39%	-35
Индонезия, 2020	Ba2/BB/BB+	5.875%	7.52	111.25	105.50	5.75	4.47%	5.21%	-74
Филиппины, 2025	Ba3/BB-/BB	10.625%	8.94	152.63	144.50	8.13	5.45%	6.11%	-66
Венесуэла, 2027	B2/BB-/B+	9.250%	7.37	73.00	68.02	4.98	13.71%	14.78%	-107
Ливан, 2021	B1/B/B	8.25%	7.49	113.25	113.20	0.05	6.61%	6.63%	-2
Украина, 2013	B2/B+/B	7.650%	2.65	105.13	101.63	3.50	5.76%	7.14%	-138
Аргентина, 2033-3	B3/B-/B	8.280%	9.25	77.30	67.63	9.68	11.29%	12.99%	-170

Источник: Cbonds

Таблица 1

Котировки индикативных выпусков суверенных еврооблигаций Emerging Markets

S&P повысило рейтинги Катара с уровня AA- до AA и Украины с B до B+. Из 13 проведенных рейтинговых действий два были негативными. Fitch понизило рейтинг Вьетнама с BB- до B+. Кроме того, S&P изменило прогноз по рейтингу Венгрии BBB- со стабильного на негативный.

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ СТРАН СНГ

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

В условиях улучшения коньюнктуры на финансовых рынках, а также восстановления спроса на кредиты российские банки не упустили возможности привлечь финансовые ресурсы для фондирования своих валютных кредитов. Несмотря на то что еврооблигации являются более дорогим источником финансирования, чем, например, валютные депозиты физических и юридических лиц, выгоды от их использования очевидны. Во-первых, еврооблигации по сравнению с депозитами являются более долгосрочным ресурсом, а во-вторых, отсутствует риск того, что клиенты одновременно снимут со счетов все накопленные средства.

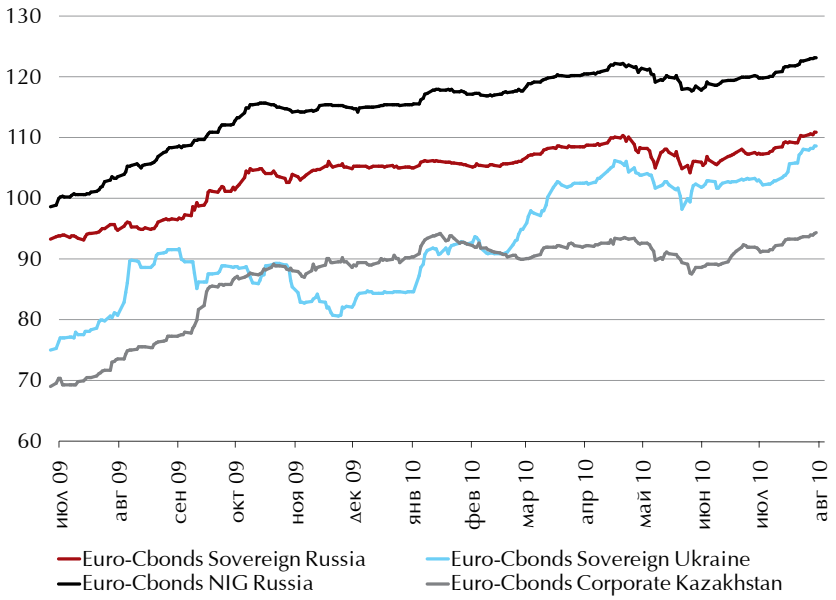
Внешэкономбанк в течение месяца провел сразу две сделки, разместив в первый день июля десятилетние еврооблигации на $1 млрд с купоном 6.902%, а затем в середине месяца доразместив еще $600 млн к обращающемуся выпуску с доходностью 6.6%. Букраннерами по выпуску выступили Barclays Capital, Citigroup, HSBC и Societe Generale.

Промсвязьбанк в начале июля разместил очередной выпуск субординированных еврооблигаций на $200 млн со ставкой купона 11.25% и сроком на шесть лет. Организовывали выпуск Credit Suisse и RBS.

Сбербанк дополнительно разместил $500 млн к обращающемуся выпуску пятилетних еврооблигаций на $1 млрд с купонной ставкой 5.499%, которые были выпущены в последний день июня. Новые евробонды были прода-

Рисунок 2

Динамика индексов еврооблигаций России, Украины и Казахстана



Эмиссия	Дата разме-щения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги эмиссии (M/S&P/F)	Букраннеры
Россия			3 377	USD			
Внешэкономбанк, 2020 (LPN)	01.07.10	09.07.20	1000	USD	6.902%	Baa1/BBB/BBB	Barclays Capital, Citigroup, HSBC, Societe Generale
Промсвязьбанк, 2016 (LPN)	02.07.10	09.07.16	200	USD	11.25%	Ba2/B/B+	Credit Suisse, RBS
ВТБ, 2013, CHF (LPN)	13.07.10	16.08.13	300	CHF	4.00%	Baa1/BBB/BBB	ВТБ Капитал, BNP Paribas
Внешэкономбанк, 2020 (LPN) — доразмещение	14.07.10	09.07.20	600	USD	6.902%	Baa1/BBB/BBB	Barclays Capital, Citigroup, HSBC, Societe Generale
Сбербанк России ОАО, 2015-2 (LPN) — доразмещение	28.07.10	07.07.15	500	USD	5.499%	Baa1/-/BBB	DZ Bank, JP Morgan, RBS
ВТБ, 2012, SGD (LPN)	29.07.10	11.08.12	400	SGD	4.200%	Baa1/BBB/BBB	ВТБ Капитал, OCBC Bank
Газпромбанк, 2014	29.07.10	15.12.14	500	USD	6.250%	Baa3/BB/-	Barclays Capital, RBS, UBS
Другие страны СНГ			850	USD			
Беларусь, 2015	27.07.10	03.08.15	600	USD	8.750%	B1/B+/-	BNP Paribas, Deutsche Bank, RBS, Сбербанк России
Грузинская железная дорога, 2015	15.07.10	22.07.15	250	USD	9.875%	-/B+/B+	BofA Merrill Lynch, JP Morgan

Источник: Cbonds

Таблица 2

Новые выпуски еврооблигаций в странах СНГ за июль 2010 г.

ны с доходностью 5.143%, что на 35.6 б.п. ниже доходности первоначального размещения. Общая сумма заявок на допэмиссию превысила объем $1.6 млрд, заявки поступили от 132 инвесторов. При этом высокий спрос наблюдался со стороны инвесторов, которые не участвовали в первоначальном размещении еврооблигаций. По словам директора департамента казначейских операций и финансовых рынков Сбербанка Андрея Голикова, Сбербанк успешно реализовал стратегию размещения ликвидного объема долгосрочного выпуска еврооблигаций при рекордно низкой доходности и диверсифицированном круге инвесторов. Организаторами дополнительного размещения бумаг стали DZ Bank, JP Morgan, RBS.

ВТБ диверсифицирует источники финансирования с помощью инструментов в экзотических валютах. Банк разместил двухлетние еврооблигации в сингапурских долларах на 400 млн со ставкой купона 4.2%. Организаторами сделки выступили «ВТБ Капитал» и банк OCBC. Ранее банк уже выпускал еврооблигации, номинированные в долларах США, евро, фунтах стерлингов, швейцарских франках, рублях. Новый выпуск в сингапурских долларах ориентирован в первую очередь на азиатский рынок и позволяет ВТБ расширить географию инвесторов. Кроме того, в июле ВТБ разместил трехлетние еврооблигации в швейцарских франках на 300 млн и ставкой купона 4%. Организовывали сделку «ВТБ Капитал» и BNP Paribas.

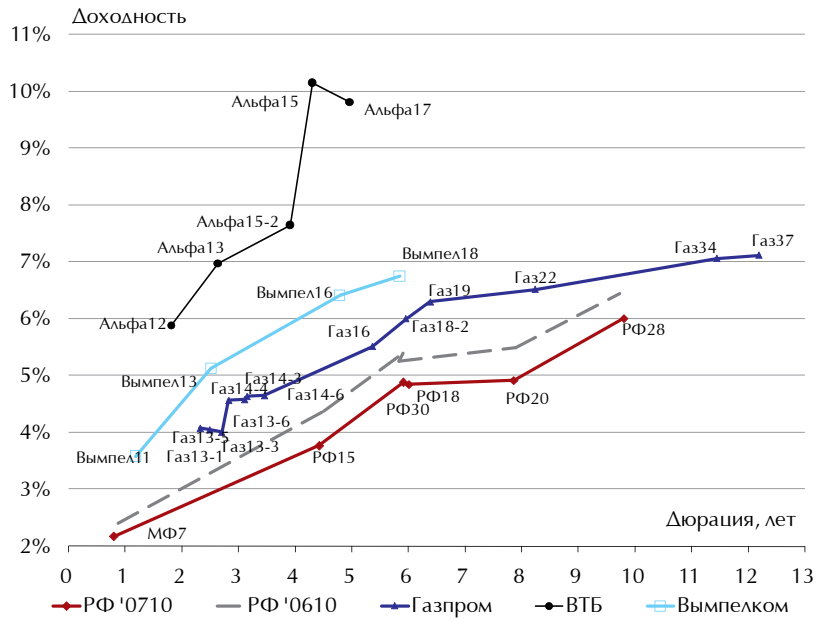
Другой представитель когорты госбанков — Газпромбанк — разместил в июле четырехлетний выпуск LPN на $500 млн со ставкой купона 6.25%. Бумаги пройдут листинг на Ирландской фондовой бирже. Организаторами размещения выступили Barclays Capital, Royal Bank of Scotland и UBS. Доходы от эмиссии, скорее всего, будут использованы для погашения еврооблигаций Газпромбанка на 500 млн швейцарских франков в августе 2010 года.

На других рынках СНГ в прошлом месяце наиболее примечательными оказались две сделки. Во-первых, Белоруссия впервые в своей истории разместила суверенные еврооблигации на $600 млн со ставкой купона 8.75%. Бумаги были размещены с доходностью 9%, срок обращения составляет пять лет. Организаторами сделки выступили BNP Paribas, Deutsche Bank, Royal Bank of Scotland и Сбербанк России.

Другим знаковым событием стало первое за два года размещение евро-

Рисунок 3

Индикативные кривые доходности российских еврооблигаций



Страна	Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги эмиссии (M/S&P/F)	Букраннеры
Хорватия	Хорватия, 2020	06.07.10	14.07.20	1250	USD	6.625%	Baa3/BBB/BBB-	Barclays Capital, Citigroup, JP Morgan
Польша	Польша, 2014-4, CHF (доразмещение)	07.07.10	31.03.14	150	CHF	2.125%	A2/A-/A-	UBS, RBS
Мексика	Мексика, 2017-3	08.07.10	15.07.17	850	EUR	4.25%	Baa1/BBB/BBB	Barclays Capital, BNP Paribas, Deutsche Bank
Польша	Польша, 2015-4	08.07.10	15.07.15	1500	USD	3.875%	A2/A-/A-	Barclays Capital, HSBC, Nomura
Колумбия	Колумбия, 2021, COP (доразмещение)	12.07.10	14.04.21	938780	COP	7.75%	Ba1/BB+/BB+	BofA Merrill Lynch, Deutsche Bank
Бермудские острова	Бермудские острова, 2020	13.07.10	20.07.20	500	USD	5.603%	Aa2/AA/AA+	HSBC
Беларусь	Беларусь, 2015	27.07.10	03.08.15	600	USD	8.75%	B1/B+/-	BNP Paribas, Deutsche Bank, RBS, Сбербанк России
Барбадос	Барбадос, 2022	27.07.10	04.08.22	200	USD	7.00%	Baa3/BBB-/-	Deutsche Bank
Бразилия	Бразилия, 2021 (доразмещение)	27.07.10	22.01.21	825	USD	4.875%	Baa3/BBB-/BBB-	BofA Merrill Lynch, Deutsche Bank
Чили	Чили, 2020	29.07.10	05.08.20	1000	USD	3.875%	Aa3/A+/A	Citigroup, HSBC, JP Morgan
Чили	Чили, 2020, CLP	29.07.10	05.08.20	272 295	CLP	5.50%	Aa3/A+/A	Citigroup, HSBC, JP Morgan

Источник: Cbonds

Таблица 3
Новые эмиссии суверенных еврооблигаций Emerging Markets в июне 2010 г.

бондов эмитента из Грузии. «Грузинская железная дорога» дебютировала на международном долговом рынке, разместив пятилетние еврооблигации на $250 млн с купоном 9.875%. Букраннерами выпуска стали Bank of America Merrill Lynch и JP Morgan. Последний выпуск грузинского эмитента состоялся в июне 2008 года, когда Банк Грузии разместил двухлетние CLN на $140 млн.

Таким образом, всего на рынке еврооблигаций стран СНГ в июле было размещено бумаг на $4.2 млрд, что значительно превышает объем евробондов, выпущенных в мае-июне 2010 года ($3 млрд). Такой резкий всплеск объясним тем, что многие эмитенты, которые планировали выйти на рынок в конце весны – начале лета, отложили свои выпуски и предпочли дождаться улучшения рыночных условий. ©

Investment
Adam Smith CONFERENCES

4-й Ежегодный Международный
Форум альтернативных инвестиций: Россия и СНГ

Ведущая независимая платформа для общения международных конечных инвесторов и менеджеров фондов для обсуждения потенциала для alpha в новых экономических условиях в России, Украине и Казахстане, а также других странах СНГ

18–20 октября 2010, Гостиница Клариджэс Мэйфеер, Лондон

Др. Марк Фабер, издатель ежемесячного вестника «THE GLOOM BOOM & DOOM»
Др. Стин Энхлерн, Управляющий директор Ferguson Partners Family Office
Лиам Халлиган, Главный Экономист Prosperity Capital Management
Крис Вифер, Главный Экономист, УралСиб
Девид Херне, Управляющий Директор, Halcyon Advisors
Питер Холларан, Учредитель и Президент, Pharos Financial Group
Айви Линдстром Фредерик, Член Совета Директоров, Центр Деловой Этики и Корпоративного управления (CFBE)
Кристофер Кампиш, Директор по Инвестициям, Руководитель Отдела по Альтернативным Инвестициям, Erste Bank
Кис Вербаас, Глава Развивающихся Рынков, Hermes Fund Managers
Тушар Пател, Управляющий директор и менеджер по инвестициям Hedge Funds Investment Management

О форуме:
→ Фокус-день «Привлечение инвесторов в фонды развивающихся рынков»
→ 10+ интерактивных дискуссий, включая: главных экономистов, конечных инвесторов, хедж-фондов и фондов фондов, GP's и LP's
→ Анализ инвестиционных возможностей 7+ стран СНГ в 10+ индустриях
→ Макро-обзор от всемирно известного эксперта и автора «The Gloom, Boom & Doom report» Марка Фабера
→ 40+ экспертов инвестиций в составе докладчиков
→ 150+ основных игроков инвестиционной идустрии

* Скидка не действительна для лиц, уже зарегистрировавших своё участие в конференции и/или семинарах. Любая из скидок предоставляется только на момент регистрации и не может быть совмещена с другими предложениями по скидкам. Все скидки подлежат дополнительному рассмотрению при регистрации.

Всем читателям скидка 10%*! при регистрации укажите код XRC36CSD

Медиа партнеры
EUREKAHEDGE
Коммерсантъ United Kingdom www.kommersantuk.com
EPFR GLOBAL FUND FLOWS AND ALLOCATIONS DATA
bne businessnewseurope
Финанс. Business Magazine
Russia and CIS AllEquityFunds www.allequityfunds.
privateequitywire
hedgeweek
RUSSIAN LONDON Ltd.
AltAssets the alternative assets network
Аналитический банковский журнал
TEMPLETON THORP
CBONDS INFORMATION
CBONDS review

Спонсор
valartisgroup

Tel. +44 (0) 20 7017 7444 | Fax +44 (0) 20 7017 7447 | finance@adamsmithconferences.com | www.russian-alternative-investment.com