В отличие от внутреннего долгового рынка, где к концу лета жизнь все же теплилась, первичный рынок евробондов СНГ и emerging markets буквально вымер. Даже если брать в расчет традиционное сезонное снижение активности в сегменте первичных размещений, ситуация, когда заемщики из стран СНГ за месяц не выпустили ни одной еврооблигации, выглядит экстраординарно. Плохо дело и у суверенных заемщиков: там разве что Мексика позволила себе доразместить столетние облигации на $1 млрд, да еще Китай провел аукцион по размещению облигаций «дим сум» совокупным объемом 20 млрд юаней ($3.13 млрд).

Латиноамериканский сериал

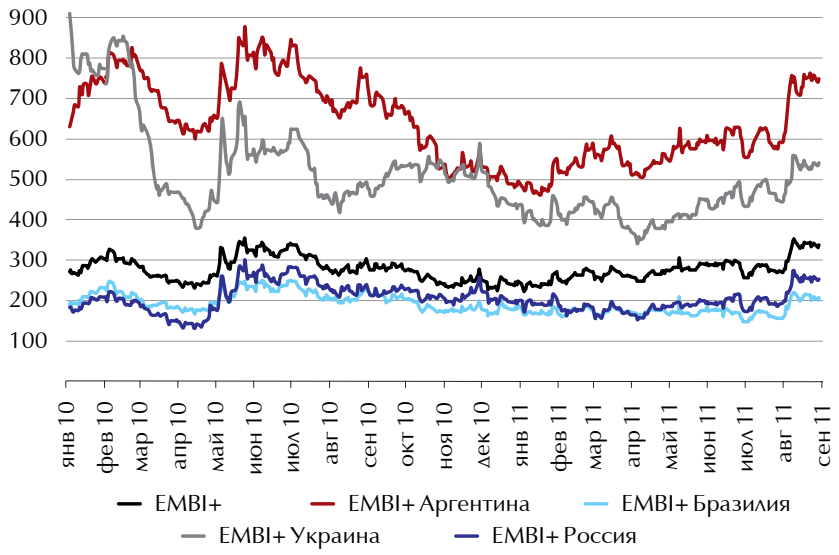
Алина КАРЛИЦКАЯ

Ситуация на вторичном рынке еврооблигаций характеризовалась тотальным бегством от риска. Как ни парадоксально, несмотря на понижение агентством S&P суверенного рейтинга США, инвесторы по-прежнему рассматривают в качестве тихой гавани американские казначейские бумаги. В первую декаду августа спред индекса EMBI+, отражающий относительный риск вложения в долговые инструменты emerging markets, вырос с 270 до 350 б.п. и лишь немного снизился к концу месяца, закрепившись в новом диапазоне 330–340 б.п. Российский спред EMBI+ вырос с 190 б.п. до 253 б.п. на конец августа. При этом доходность UST10 снизилась за месяц на полпроцента до 2.2%.

Облигации emerging markets в локальных валютах также воспринимаются инвесторами как неплохая альтернатива долгу в «твердой валюте». По данным агентства EPFR на 24 августа, приток в фонды локальных облигаций продолжался 22 недели подряд и за неделю с 17 по 24 августа составил $512 млн. В то же время, чистый отток средств из фондов еврооблигаций в основных валютах достиг $384 млн.

Рисунок 1

Спреды EMBI+ по странам Emerging Markets



Источник: JP Morgan

Еврооблигации emerging markets

На фоне затишья в других регионах наиболее уверенно в августе выглядела Латинская Америка. Общий объем размещений составил почти $5 млрд.

Banco Safra, один из крупнейших частных банков Бразилии, выпустил пятилетние синтетические ноты в бразильских реалах на 800 млн реалов ($512 млн). В условиях фискальных

НА ФОНЕ ЗАТИШЬЯ В ДРУГИХ РЕГИОНАХ НАИБОЛЕЕ УВЕРЕННО В АВГУСТЕ ВЫГЛЯДЕЛА ЛАТИНСКАЯ АМЕРИКА. ОБЩИЙ ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЙ СОСТАВИЛ ПОЧТИ $5 МЛРД

мер против притока иностранного капитала в Бразилию Banco Safra уже не в первый раз прибегает к размещению глобальных синтетических нот. Спрос превысил объем выпуска более чем в два раза.

10 августа, через день после заявлений главы ФРС Бена Бернанке относительно сохранения низких процентных ставок в США до 2013 года, Мексика доразместила еврооблигации с погашением в 2110 году объемом $1 млрд под 5.959% годовых. Закрытие книги прошло очень быстро, высокая доходность и длинная дюрация эмиссии позволили собрать заявки общим объемом $2 млрд и более чем в два раза увеличить объем выпуска с запланированных ранее $450 млн. Организаторами размещения выступили Credit Suisse и Goldman Sachs. Первоначально Мексика-2110 была продана в октябре 2010 года с доходностью 6.1%.

После повышения рейтинга Колумбии до инвестиционного уровня и успешного размещения суверенных еврооблигаций страны в июле логично было ожидать активизации эмитентов из этого региона. В результате в августе к списку заемщиков присоединилась золотодобывающая компания Gran Colombia Gold, выпустившая семилетние структурные ноты, привязанные к цене серебра (silver linked).

Панамская государственная компания Empresa Nacional de Autopistas (ENA) выпустила евробонды на $395 млн для выкупа у концессионера ICA проекта по строительству платной автомобильной дороги.

В конце месяца, не дожидаясь сентябрьской разморозки рынка, мексиканский сотовый оператор America Movil успешно выпустил евробонды на $2.75 млрд и 200 млн швейцарских франков.

Минфин Китая на аукционе разместил облигации «дим сум» (номинированные в «офшорных юанях» и обращающиеся главным образом в Гонконге) общим объемом 20 млрд юаней ($3.13 млрд). Трех-, пяти-, семи- и десятилетние транши на 15 млрд юаней были размещены среди институциональных инвесторов, а двухлетний транш объемом 5 млрд юаней ориентирован на частных инвесторов. Размещение Минфина Китая можно расценивать как попытку регулятора установить безрисковую кривую для китайских компаний, которые получат квоты на размещение облигаций «дим сум» в 2011 году.

Единственным корпоративным заемщиком из Азии, разместившим долларовые евробонды, стал индийский про-

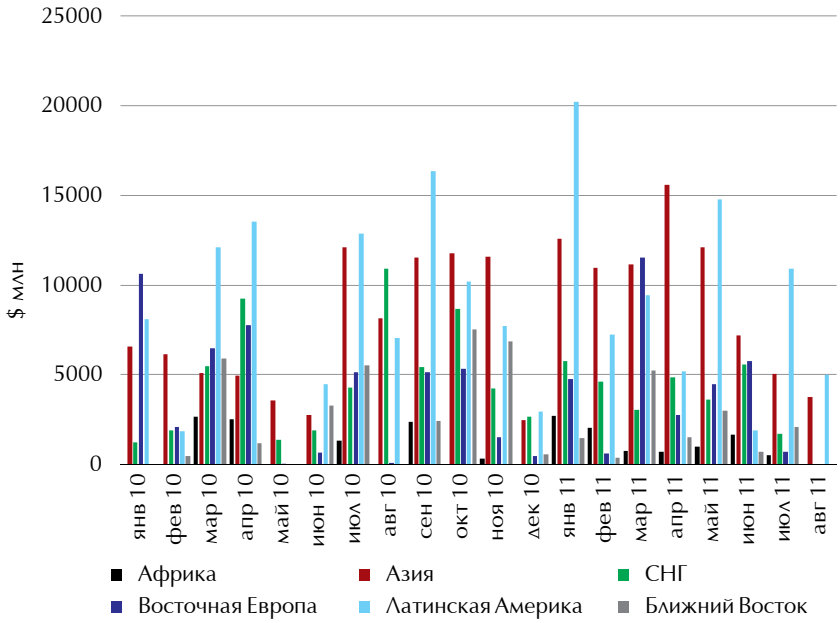


Рисунок 2

Объем новых выпусков еврооблигаций emerging markets

Таблица 1

Новые выпуски суверенных еврооблигаций emerging markets в августе 2011 г.

Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги (M/S&P/F)	Букраннеры
Мексика, 2110*	10.08.2011	12.10.2110	1000	USD	5.750%	Baa1/BBB/BBB	Credit Suisse, Goldman Sachs
Китай, 2014	17.08.2011	18.08.2014	6000	CNY	0.600%	Aa3/AA-/A+	Bank of Communications
Китай, 2016	17.08.2011	18.08.2016	5000	CNY	1.400%	Aa3/AA-/A+	Bank of Communications
Китай, 2018	17.08.2011	18.08.2018	3000	CNY	1.940%	Aa3/AA-/A+	Bank of Communications
Китай, 2021	17.08.2011	18.08.2021	1000	CNY	2.360%	Aa3/AA-/A+	Bank of Communications
Китай, 2013, CNY	31.08.2011	06.09.2013	5000	CNY	1.600%	Aa3/AA-/A+	Bank of China (Hong Kong), HSBC, Standard Chartered Bank (Hong Kong), Agricultural Bank of China (Hong Kong), Bank of Communications (Hong Kong), ICBC (Asia), China Construction Bank (Asia)
ИТОГО ПО СУВЕРЕННЫМ ВЫПУСКАМ EM			**4129**	**USD**			

* Доразмещение

Эмиссия	Страна	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги (M/S&P/F)	Букраннеры
China Eastern Airlines, 2014	Китай	01.08.2011	08.08.2014	2500	CNY	4.000%	-/-/-	Agricultural Bank of China, China International Capital Corp, Deutsche Bank, HSBC
Banco Safra, 2016, BRL	Бразилия	03.08.2011	08.08.2016	800	BRL	10.250%	Baa2/BBB-/BBB-	JP Morgan, UBS
Ballarpur Industries, perp (Step-up)	Индия	04.08.2011	Бессрочные	200	USD	9.750%	-/BB-/BB-	HSBC, RBS
Gran Colombia Gold, 2018 (silver linked)	Колумбия	12.08.2011	08. 2018	80	USD	5.000%	-/-/-	GMP Securities
Empresa Nacional de Autopistas, 2025 (Class A)	Панама	18.08.2011	25.11.2025	170	USD	5.750%	-/-/BBB	HSBC, Global Bank
Empresa Nacional de Autopistas, 2018 (Class B)	Панама	18.08.2011	25.11.2018	225	USD	5.250%	-/-/BBB	HSBC, Global Bank
America Movil, 2017, CHF	Мексика	30.08.2011	27.12.2017	200	CHF	2.000%	A2/A-/A	Credit Suisse
America Movil, 2016	Мексика	31.08.2011	08.09.2016	2000	USD	2.375%	A2/A-/A	BofA Merrill Lynch, JP Morgan
America Movil, 2040*	Мексика	31.08.2011	30.03.2040	750	USD	6.125%	A2/A-/A	BofA Merrill Lynch, JP Morgan
ИТОГО ПО КОРПОРАТИВНЫМ ВЫПУСКАМ EM				**4569**	**USD**			

Таблица 2

Новые выпуски корпоративных еврооблигаций emerging markets в августе 2011 г.

изводитель бумаги Ballarpur Industries. Книга заявок на бессрочные облигации объемом $200 млн составила $350 млн. Бумаги были проданы с доходностью 9.75%.

В сентябре традиционно происходит оживление первичного рынка после сезонного августовского спада. Однако нынешней осенью ждать особой активности на рынке еврооблигаций от заемщиков из региона CEEMEA, видимо, не стоит. Суверены и квазисуверенные эмитенты в основном уже выполнили программы заимствований на 2011 год, а корпоративным заемщикам с рейтингом ниже инвестиционного занимать на международных рынках в условиях роста доходностей просто не по карману.

В сегменте суверенных заемщиков наиболее вероятно в сентябре-октябре размещение евробондов Чехии объемом не менее 1 млрд евро. Кроме того, до конца года на рынок могут выйти Турция и Польша. Подают надежды и эмитенты из Латинской Америки, для которых август оказался наиболее результативным месяцем.

Для российских заемщиков планы по выходу на международные рынки капитала носят скорее стратегический, чем тактический характер. Россия планирует выпускать евробонды небольшими траншами в 2012 году, в основном для поддержания существующей кривой, в том числе по рублевым евробондам.

ВЭБ планировал летом 2011 года разместить еврооблигации на $500 млн. Встречи с инвесторами прошли 4–6 июля в Лондоне, Мюнхене, Лос-Анджелесе, Нью-Йорке и Бостоне, организаторами выступали BNP Paribas, JP Morgan, Morgan Stanley, RBS. Однако после завершения road show сделка была отложена на неопределенный срок из-за неблагоприятных условий на рынке.

> ВЭБ ПЛАНИРОВАЛ ЛЕТОМ 2011 ГОДА РАЗМЕСТИТЬ ЕВРООБЛИГАЦИИ НА $500 МЛН, ОДНАКО ПОСЛЕ ЗАВЕРШЕНИЯ ROAD SHOW СДЕЛКА БЫЛА ОТЛОЖЕНА НА НЕОПРЕДЕЛЕННЫЙ СРОК ИЗ-ЗА НЕБЛАГОПРИЯТНЫХ УСЛОВИЙ НА РЫНКЕ

> В СЕНТЯБРЕ ТРАДИЦИОННО ПРОИСХОДИТ ОЖИВЛЕНИЕ ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ПОСЛЕ СЕЗОННОГО АВГУСТОВСКОГО СПАДА. ОДНАКО НЫНЕШНЕЙ ОСЕНЬЮ ЖДАТЬ ОСОБОЙ АКТИВНОСТИ ОТ ЗАЕМЩИКОВ ИЗ РЕГИОНА CEEMEA, ВИДИМО, НЕ СТОИТ

Газпромбанк строит планы по размещению нынешней осенью еврооблигаций на $0.5–1 млрд, сроком обращения от трех до пяти лет. Предполагаемые организаторы выпуска — Credit Agricole CIB, Goldman Sachs, Mitsubishi UFJ.

В ближайшие пару месяцев вернуться на рынки международного капитала может и ВТБ. «Мы планируем осуществить займы во второй половине года, посмотрим на нетрадиционные валюты», — сообщал в июле журналистам заместитель председателя правления ВТБ Герберт Моос.

В августе появилась информация о планах Альфа-Банка выпустить в 2011–2012 годах субординированные евробонды для увеличения капитала второго уровня. Объем выпуска предположительно составит $500 млн.

CBONDS-EM

ИНФОРМАЦИОННАЯ УСЛУГА CBONDS ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ СТРАН EMERGING MARKETS

Мехико Бразилиа Москва Нью-Дели Пекин

ПОДПИСКА НА ПЛАТНЫЙ СЕРВИС CBONDS-EM ВКЛЮЧАЕТ:

- доступ к базе эмиссий еврооблигаций стран Emerging Markets
- доступ к ежедневным котировкам еврооблигаций фондовых бирж и внебиржевого рынка
- индикаторы рынков Emerging Markets
- новостную ленту по выпускам еврооблигаций и макроэкономике