Ситуация на долговых рынках emerging markets в ноябре характеризовалась расширением спредов и повышенной волатильностью. Рынок классических евробондов для корпоративных заемщиков был закрыт практически весь месяц. В суверенном сегменте первыми протестировали спрос традиционно латиноамериканцы, а большую часть месяца на рынке доминировал Ближний Восток. В регионе СНГ лишь квазисуверенные эмитенты смогли получить доступ к рынкам заемного капитала — правда, большинство сделок не отличалось особой публичностью.

Берем что дают

Алина КАРЛИЦКАЯ

Спред индекса EMBI+, отражающий относительный риск еврооблигаций emerging markets по сравнению с американскими Treasuries, продемонстрировал движение от уровня 350 б.п. на конец октября к отметке 400 б.п. на фоне падения сырьевых рынков и роста доходностей европейского долга. Российский спред EMBI+ двигался параллельно общему спреду и закончил месяц в районе 300 б.п., на 30 б.п. выше отметки конца октября. Российский пятилетний CDS-спред вырос со значения 198 б.п. на конец октября до 299 б.п. на 25 ноября, а к концу месяца сузился до 243 б.п.

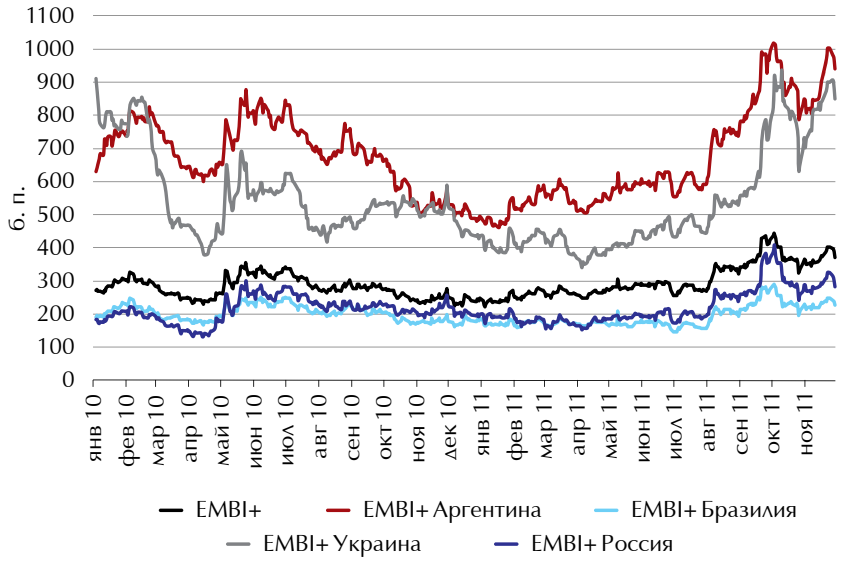
РУБЛЬ И ФРАНК ДОСТУПНЕЕ ДОЛЛАРА

В регионе СНГ в ноябре доступ к рынкам заемного капитала, как и в предыдущие месяцы, смогли получить лишь российские квазисуверенные эмитенты. За исключением разве что долларового выпуска LPN ОАО «Газпром», сделки были узко таргетированными и непубличными.

Самым активным российским эмитентом месяца оказался Газпромбанк. Со 2 по 4 ноября госбанк проводил в Швейцарии road show выпуска еврооблигаций в швейцарских франках в рамках программы LPN на $10 млрд через ирландскую SPV-компанию GPB Eurobond Finance Plc. Организаторами встреч выступили сам Газпромбанк, Barclays Capital и UBS. 10 ноября эмитент открыл книгу заявок на двухлетние LPN объемом от 150 млн швейцарских франков с ориентиром доходности 4.375% (428.5 б.п. к мид-свопам). В итоге спрос составил 350 млн швейцарских франков, и бумаги были размещены по номинальной стоимости с доходностью 4.375%. 15 ноября Газпромбанк увеличил объем размещения на 25 млн франков на тех же условиях. 30 ноября книга заявок была открыта в третий раз с целью увеличить объем выпуска до 400 млн франков. Спрос со стороны инвесторов позволил доразместить не 25, а 45 млн франков и увеличить таким образом объем до 420 млн франков.

Между тем, 30 ноября ожидалось размещение еще одного выпуска Газпромбанка — на этот раз долларовых LPN. Встречи с инвесторами по поводу возможного индикативного выпуска (от $500 млн) стартовали в Лондоне в понедельник 28 ноября. Организаторами выпуска являются Газпромбанк, Credit Agricole, Goldman Sachs и Mitsubishi UFJ Securities.

Рисунок 1
Спреды EMBI+ по странам emerging markets



Источник: JP Morgan

Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги (M/S&P/F)	Букраннеры
Газпромбанк, 2013-2, CHF (LPN)	10.11.2011	09.12.2013	350	CHF	4.375%	Baa3/BB+/-	Barclays Capital, UBS, Газпромбанк
Газпромбанк, 2013-2, CHF (LPN)*	15.11.2011	09.12.2013	25	CHF	4.375%	Baa3/BB+/-	Barclays Capital, UBS, Газпромбанк
«Газпром», 2016-2 (LPN24)	16.11.2011	23.05.2016	1000	USD	4.950%	Baa1/BBB/BBB	BNP Paribas, JP Morgan
«Газпром», 2021 (LPN25)	16.11.2011	23.01.2021	600	USD	5.999%	Baa1/BBB/BBB	BNP Paribas, JP Morgan
Газпромбанк, 2016, RUB (LPN, FRN)	18.11.2011	24.11.2016	20000	RUB	6M MOSPRIME	Baa3/BB+/—	Citigroup
Россельхозбанк, 2016-3, RUB (LPN)	17.11.2011	23.11.2016	20000	RUB	6M MOSPRIME	Baa1/—/BBB	JP Morgan
Газпромбанк, 2013-2, CHF (LPN)*	30.11.2011	09.12.2013	45	CHF	4.375%	Baa3/BB+/-	Barclays Capital, UBS, Газпромбанк
ИТОГО ПО НОВЫМ ВЫПУСКАМ ЕВРООБЛИГАЦИЙ, РОССИЯ			**3 332**	**USD**			

Источник: Cbonds

* Допэмиссии

Таблица 1

Новые выпуски еврооблигаций в ноябре по России

Но и этим Газпромбанк не ограничился. В рамках той же программы 18 ноября эмитент разместил через GPB Eurobond Finance Plc пятилетние рублевые LPN на 20 млрд руб. ($650 млн) с плавающей ставкой, которая равна шестимесячной ставке MOSPRIME, но ограничена 120% от ставки рефинансирования ЦБ РФ (на данный момент — 8.25%). Скорее всего, привлеченные средства будут направлены на финансирование кредитов крупнейшим российским заемщикам (согласно проспекту программы выпуска еврооблигаций, общий объем одобренных, но не выданных кредитов составлял на конец 2010 года 42.35 млрд руб., 25.74 млрд руб. из которых приходилось на группу «Газпрома»). Организатором сделки выступила Citigroup.

Такую же структуру рублевых LPN с плавающей ставкой днем ранее представил Россельхозбанк. Организатором восьмого выпуска в рамках программы LPN на $10 млрд выступил JP Morgan. Обе рублевые эмиссии (Россельхозбанка и Газпромбанка) зарегистрированы на Ирландской фондовой бирже.

16 ноября ОАО «Газпром» порадовало западных инвесторов — впервые с июля — традиционным долларовым выпуском российских еврооблигаций. Road show началось 14 ноября, первоначальный ориентир доходности составлял 5.125% для евробондов на 4.5 года с погашением в мае 2016 года и 6.125% для девятилетних бумаг с погашением в январе 2021 года. Затем ориентир для более короткого выпуска был снижен до 4.95–5.0%. Объем каждого из выпусков являлся индикативным — от $500 млн. Организаторами выпуска выступали BNP Paribas и JP Morgan, комендержером стал ИФК «Метрополь». По итогам букбилдинга 24 выпуск LPN был размещен в объеме $1 млрд по номинальной стоимости с доходностью 4.95% (спред — 375 б.п. к мид-свопам), спрос достиг $2.3 млрд от 250 инвесторов. Объем 25 выпуска составил $600 млн, доходность — 6.0%, ставка купона — 5.999% (спред — 390 б.п. к мид-свопам). Заявки на покупку подали 150 инвесторов. Спрос составил $1.2 млрд. Выбранный срок обращения бумаг, 4.5 года, связан с тем, что на кривой «Газпрома» уже существуют еврооблигации с погашением в ноябре 2016 года.

18 ноября Евразийский банк развития (Казахстан) выпустил бескупонные еврокоммерческие бумаги на $40 млн. Детали сделки не раскрываются. Известно только, что выпуск был разбит на второй и третий транши в рамках программы еврокоммерческих бумаг общим объемом $3.5 млрд. Согласно сообщению ЕАБР, выпуски были размещены среди европейских институциональных инвесторов. Дилером по размещению выступил инвестиционный банк UBS. ЕАРБ рассчитывает увеличить долю

Таблица 2

Новые суверенные выпуски еврооблигаций emerging markets

Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги (M/S&P/F)	Букраннеры
Бразилия, 2041*	04.11.2011	07.01.2041	1000	USD	5.625%	Baa2/BBB-/BBB	Barclays Capital, Bank of America Merrill Lynch
Бразилия, 2041*	07.11.2011	07.01.2041	100	USD	5.625%	Baa2/BBB-/BBB	Barclays Capital, Bank of America Merrill Lynch
Доминиканская Республика, 2021*	08.11.2011	06.05.2021	250	USD	7.500%	B1/B+/B	Deutsche Bank, Citigroup
Литва, 2021-2*	09.11.2011	09.03.2021	750	USD	6.125%	Baa1/BBB/BBB	JP Morgan, RBS
Индонезия, 2018-2 (сукук)	15.11.2011	21.11.2018	1000	USD	4.000%	Ba1/BB+/BB+	HSBC, Citigroup, Standard Chartered Bank
Бахрейн, 2018 (сукук)	16.11.2011	22.11.2018	750	USD	6.273%	Baa1/BBB/BBB	BNP Paribas, Citigroup, Standard Chartered Bank
Ливан, 2018, EUR**	24.11.2011	28.11.2018	24	EUR	5.350%	B1/B/B	Deutsche Bank, FransaInvest Bank, Standard Chartered Bank
Ливан, 2019-2**	24.11.2011	28.11.2019	67	USD	5.450%	B1/B/B	Deutsche Bank, FransaInvest Bank, Standard Chartered Bank
Ливан, 2026**	24.11.2011	28.11.2026	139	USD	6.600%	B1/B/B	Deutsche Bank, FransaInvest Bank, Standard Chartered Bank
Катар, 2017	29.11.2011	20.01.2017	2000	USD	3.125%	Aa2/AA/-	Citigroup, HSBC, JP Morgan, Mitsubishi UFJ, Qatar National Bank, Standard Chartered Bank
Катар, 2022	29.11.2011	20.01.2022	2000	USD	4.500%	Aa2/AA/-	Citigroup, HSBC, JP Morgan, Mitsubishi UFJ, Qatar National Bank, Standard Chartered Bank
Катар, 2042	29.11.2011	20.01.2042	1000	USD	5.750%	Aa2/AA/-	Citigroup, HSBC, JP Morgan, Mitsubishi UFJ, Qatar National Bank, Standard Chartered Bank
ИТОГО ПО НОВЫМ ВЫПУСКАМ СУВЕРЕННЫХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ, EM			**9 088**	**USD**			

Источник: Cbonds

* Допэмиссии

ЕСР в структуре своих пассивов до $150–200 млн и в дальнейшем частично рефинансировать эти обязательства при условии благоприятной коньюнктуры за счет выпусков долгосрочных еврооблигаций ЕАБР.

ДЕКАБРИСТЫ

Пока что сохраняется неопределенность в отношении еврокоммерческих бумаг «АЛРОСЫ» на $400 млн в рамках программы общим объемом $1.3 млрд. Компания планировала привлечь средства на публичном рынке с целью выкупа газовых активов у ВТБ. 20 октября «АЛРОСА» провела в Швейцарии road show выпуска, однако в середине ноября прошла информация, что сделка отложена как минимум на две недели, так как появилось заинтересованное лицо, которое может напрямую приобрести газовые активы, и «АЛРОСЕ» не придется выкупать активы самостоятельно.

Не исключено, что в ближайшее время на рынок выйдет еще один квазисуверенный заемщик — Внешэкономбанк. ВЭБ планировал разместить евробонды двумя траншами на семь и 30 лет по результатам встреч с инвесторами, прошедших в июле в Лондоне, Мюнхене, Лос-Анджелесе, Нью-Йорке и Бостоне. Но после завершения road show сделка была отложена на неопределенный срок из-за неблагоприятной рыночной коньюнктуры.

До сих пор сохраняется интрига вокруг украинских заемщиков. Возможно, правительство Украины вынуждено будет рефинансировать на международных рынках часть долга, погашаемого в декабре (еврооблигации на $600 млн), даже несмотря на расширение спредов. Министерство финансов Украины 30 ноября 2011 года продлило на следующие шесть месяцев соглашение с VTB Capital Plc. о предоставлении кредита на $2 млрд.

В декабре выпустить еврооблигации собирается и государственная администрация железнодорожного транспорта «Укрзализныця». Об этом сообщил вице-премьер-министр Украины — министр инфраструктуры Украины Борис Колесников на пресс-конференции в Полтаве.

Пока одни эмитенты завершают программу заимствований на текущий год, другие уже анонсируют планы по привлечению капитала на 2012 год. РЖД рассматривает азиатские площадки как один из вариантов для размещения еврооблигаций в 2012 году. Объем и валюта займа будут определены по итогам 2011 года. НОМОС-БАНК в 2012 году может разместить субординированные евробонды объемом от $300 млн.

15 ноября топ-менеджмент группы «Газ» сообщил о возможности размещения еврооблигаций для финансирования инвестпрограммы, объем которой в 2012 году может составить около 10 млрд руб.

ГЛОБЭКСБАНК и МДМ Банк рассматривают варианты размещения еврокоммерческих бумаг в следующем году. Организаторами программы МДМ Банка выступят Goldman Sachs и UBS.

Примечательным событием стало открытие офиса «ВТБ Капитала» в Гонконге. Российский инвестбанк планирует активно заняться организацией финансирования в китайских юанях для российских импортеров с целью прямых расчетов с китайскими производителями. Среди возможных эмитентов эксперты называют российские компании металлургического сектора, а также таких импортеров китайской продукции, как «Обувь России» и «Спортмастер».

EMERGING MARKETS

Почти весь ноябрь традиционные рынки заемного капитала были закрыты, а в короткие периоды затишья удавалось разместиться в основном суверенным и квазисуверенным эмитентам на развивающихся рынках, далеких от европейских долговых проблем.

В суверенном сегменте традиционно первыми протестировали спрос латиноамериканцы — Бразилия и Доминиканская Республика, ориентированные в основном на инвесторов из США. 4 ноября Бразилия доразместила в Европе и США еврооблигации с погашением в 2041 году на $1 млрд, 7 ноября выпустила бумаги еще на $100 млн в Азии. Таким образом, объем доразмещения составил $1.1 млрд, общий объем эмиссии — $2.925 млрд. В конце октября представитель Минфина Бразилии заявил, что планируется увеличить объем каждого из двух выпусков еврооблигаций с погашением в 2021 и 2041 годах до $3 млрд, а также расширить кривую доходностей евробондов, номинированных в бразильских реалах.

8 ноября Доминиканская Республика, воспользовавшись благосклонностью инвесторов к латиноамериканскому риску, увеличила объем десятилетних евробондов на $250 млн до $1.5 млрд.

В ноябре на рынок смогли выйти и некоторые квазисуверенные эмитенты из Колумбии (Empresa de Energia de Bogota) и Бразилии (Odebrecht, Banco do Brasil).

Литва 9 ноября вдвое увеличила объем десятилетних еврооблигаций, доразместив $750 млн. Причем наибольший интерес к выпуску проявили инвесторы из США. Кроме Литвы ни один суверенный заемщик из европейской части региона EEMEA в ноябре на первичном рынке так и не появился.

Ориентированные на исламских инвесторов Бахрейн и Индонезия закрыли давно планировавшиеся сделки сукук. Бахрейн через CBB International Sukuk Company No.3 SPC разместил семилетние исламские ноты на $750 млн с доходностью 6.273%. Индонезия через Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia 2 выпустила семилетние исламские ноты на $1 млрд с доходностью 4%. После этого с облигациями сукук на рынок также вышли Abu Dhabi Commercial Bank и Abu Dhabi Islamic Bank.

Индонезийская квазисуверенная энергетическая компания Perusahaan Listrik Negara (Persero) также привлекла на рынке врооблигаций $1 млрд, но напрямую (без использования SPV) и не в формате сукук.

Ливан осуществил обмен еврооблигаций с погашением в 2012 году на более длинные выпуски, а также привлек дополнительное фондирование в размере $238 млн.

Под конец месяца, вопреки негативной динамике рынка, Катар успешно разместил три индикативных выпуска на $5 млрд с погашением в январе 2017, 2022 и 2042 годов. Катар предпочел разместить евробонды на фоне роста доходностей, а не ждать еще более неблагоприятных условий в 2012 году, прокомментировал Euroweek. Ставки купонов оказались на 0.65–0.88% ниже, чем для еврооблигаций Катара с погашением в 2015, 2020 и 2040 годах.

На Ближнем Востоке и развивающихся рынках в целом по объемам размещения в ноябре с Катаром смогла посоперничать только израильская фармацевтическая корпорация Teva Pharmaceutical, которая через ряд SPV выпустила шесть траншей долларовых еврооблигаций общим объемом $5 млрд с погашением в 2013–2021 годах. Однако, учитывая глобальную структуру Teva, этот выпуск можно смело приписать и развитым рынкам.