Начало апреля оказалось спокойным из-за пасхальных каникул на большинстве рынков. После возвращения к рабочим будням началось бегство от риска на фоне долговых проблем Испании. Однако при первых же признаках позитива в образовавшееся окно на первичном рынке смогли пролезть несколько российских эмитентов, давно ожидавших своей очереди. После долгого перерыва еврооблигации смогли выпустить не только квазисуверенные заемщики, но и компании с рейтингами ниже инвестиционного. О своих планах по размещению евробондов напомнили даже те, кто распрощался с рынком после лета 2011 года.

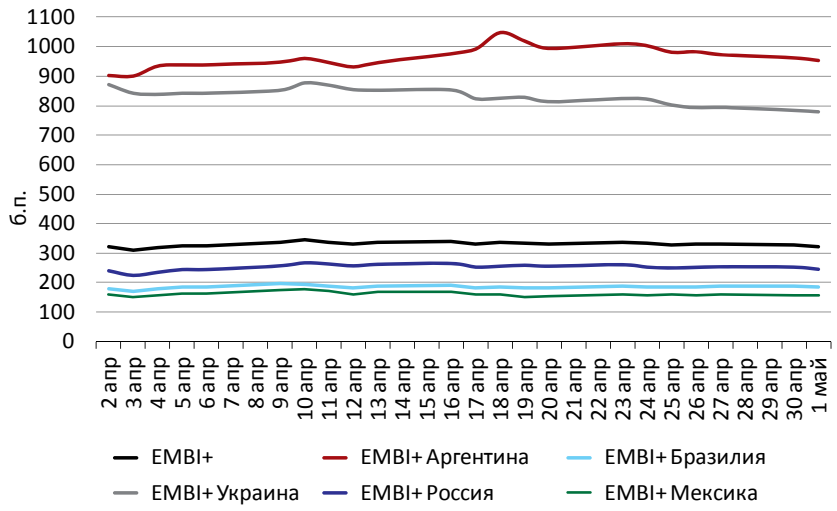
По протоптанной дорожке

Алина КАРЛИЦКАЯ

Спред индекса EMBI+ (индекса квазисуверенных еврооблигаций emerging markets) к американским Treasuries завершил месяц там же, где и начал — у отметки 320 б.п. Правда, 10 апреля он поднимался до 345 б.п., отражая снижение аппетита инвесторов к риску и рост котировок Treasuries на фоне распродаж облигаций Испании и Италии. Тем не менее, последующие сообщения об успешных аукционах госбумаг Испании были восприняты рынками с оптимизмом. Решение Японии выделить $60 млрд МВФ, повышение прогноза МВФ по росту экономики стран с развивающимися рынками также способствовали возвращению аппетита инвесторов к риску. До конца месяца спреды EMBI+ снижались, хоть и неуверенно, на фоне противоречивой макроэкономической статистики из США и Китая, а также дальнейшего роста опасений относительно увеличения долговой нагрузки стран PIIGS. Российская компонента индекса EMBI+ выглядела то лучше, то хуже рынка.

Рисунок 1

Спреды EMBI+ по странам emerging markets



Источник: JP Morgan

WELCOME, RUSSKIE!

Благодаря успешному мартовскому размещению суверенных евробондов на $7 млрд российских эмитентов встречали на международных долговых рынках с распростертыми объятиями. Дорога на международные рынки долгового капитала открылась для целого ряда эмитентов с рейтингами спекулятивного уровня.

3 апреля организаторы сообщили о доразмещении 12-месячных еврокоммерческих бумаг банка «Русский Стандарт» на $10 млн. Таким образом, итоговый объем эмиссии составил $150 млн.

ВТБ 4 апреля на волне интереса международных инвесторов к российскому квазисуверенному риску успешно разместил пятилетние LPN на $1.5 млрд. Книга заявок составила $6.5 млрд. Заместитель президента – председателя правления банка ВТБ Герберт Моос заявил: «Мы получили более 370 заявок от крупных международных инвесторов, при этом география участников была хорошо сбалансирована между США,

Европой и Азией. Часть выпуска размещена среди инвесторов Ближнего Востока». Ориентир доходности составлял 6–6.1%, размещение состоялось по ставке 6%, то есть со спредом 495.5 б.п. к Treasuries. Аналитики оценили премию к справедливой доходности ВТБ в 20–30 б.п. и посчитали ее оправданной с учетом высокого предложения на первичном рынке.

«Евраз» стал первым эмитентом с рейтингами ниже инвестиционного, разместившим еврободы в 2012 году. 12–16 апреля компания провела в Европе и США road show. Ориентир доходности пятилетних бумаг был объявлен на уровне около 7.75%, затем снижен до 7.4–7.5% годовых при ожидаемом индикативном объеме (от $500 млн). В итоге группа Evraz разместила $600 млн с доходностью 7.4%. Книга заявок составила $4.6 млрд. Аналитики Газпромбанка отметили практически полное отсутствие премии к собственной кривой. В UFS же оценили справедливую доходность размещенных облигаций на уровне 7.25%.

Промсвязьбанк тоже стал по-своему «первым» в 2012 году, опередив другие частные финансовые организации в выпуске еврооблигаций. 18 апреля он разместил пятилетние LPN на $400 млн. Доходность облигаций была снижена до 8.5% с первоначального ориентира 8.625%. Банк ориентировал инвесторов на объем $300 млн. Газпромбанк оценил справедливый уровень доходности в 8.3–8.5%.

НОМОС-БАНК 19 апреля закрыл книгу заявок на семилетние субординированные еврободы объемом $500 млн со ставкой 10%. В 2011 году банк был вынужден отменить запланированное размещение из-за неблагоприятной коньюнктуры рынка. До этого, в сентябре 2011 года, НОМОС-БАНК объявил об исполнении колл-опциона по субординированному выпуску на $125 млн.

Новый еврободнд «НОМОСА» стал самым крупным субординированным выпуском частного российского банка. Аналитики UFS оценили премию к рынку в районе 100 б.п.

ОАО «Распадская» 20 апреля привлекло $400 млн сроком на пять лет под 7.75% годовых. Ориентир составлял 7.75–7.875%. Сто инвесторов подали в книгу заявки общим объемом около $1 млрд.

Газпромбанк 27 апреля тоже выпустил семилетние субординированные еврободы на $500 млн, однако статус госбанка и почти квазисуверенный рейтинг (а именно пограничный Baa3/BB+/–) позволили занять под 7.25%. Изначальный ориентир доходности составлял 7.5%, потом был снижен до 7.25–7.35%. Спрос составил $1.2 млрд. Котировки бумаги растут, аналитики БКС оценивают справедливую доходность на уровне 6.7–6.75%, где рост котировок притормозится (2 мая торговались около 7.2%).

Ожидается, что банк «Санкт-Петербург» в ближайшее время также выйдет на рынок с выпуском семилетних субординированных еврободов.

Появилась информация о планах АФК «Система» выйти на международные долговые рынки с десятилетним выпуском на $300–400 млн — вероятно, для финансирования выкупа акций. Организаторами встреч с инвесторами, которые начались 2 мая, назначены Deutsche Bank, Morgan Stanley и «ВТБ Капитал».

Совет директоров ФСК ЕЭС 27 апреля 2012 года одобрил программу размещения еврооблигаций. Максимальный объем заимствований составит 100 млрд руб.

В мае-июне, возможно, смогут выйти на рынок украинские эмитенты, прежде всего Минфин, который в апреле опубликовал план управления госдолгом на второй квартал. Согласно этому документу, поступления по долговым операциям в апреле-июне планируются в объеме 33.55 млрд грн. (с учетом капитализации НАК «Нафтогаз Украины»), в

«БЛАГОДАРЯ УСПЕШНОМУ МАРТОВСКОМУ РАЗМЕЩЕНИЮ СУВЕРЕННЫХ ЕВРОБОНДОВ НА $7 МЛРД РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ ВСТРЕЧАЛИ НА МЕЖДУНАРОДНЫХ ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ С РАСПРОСТЕРТЫМИ ОБЪЯТИЯМИ»

Таблица 1

Новые выпуски еврооблигаций в апреле, Россия

Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги (M/S&P/F)	Букраннеры
ВТБ, 2017 (LPN)	04.04.2012	12.04.2017	1500	USD	6.00%	Baa1/BBB/BBB	Citigroup, ING Bank, «ВТБ Капитал»
Банк «Русский Стандарт», 2013 (zero, ECP)*	03.04.2012	09.04.2013	10	USD	бескупонные	Ba3/B+/B+	UBS, «ВТБ Капитал»
«Евраз Групп», 2017 (LPN)	17.04.2012	24.04.2017	600	USD	7.40%	Ba3/B+/BB-	Citigroup, JP Morgan, «Тройка Диалог»
Промсвязьбанк, 2017 (LPN)	18.04.2012	25.04.2017	400	USD	8.50%	Ba2/-/BB-	Barclays Capital, Citigroup, Credit Suisse, Промсвязьбанк
НОМОС-БАНК, 2019 (LPN)**	19.04.2012	26.04.2019	500	USD	10%	Ba3/-/BB	Citigroup, JP Morgan, «ВТБ Капитал»
«Распадская», 2017 (LPN)	20.04.2012	27.04.2017	400	USD	7.75%	B1/-/B+	Goldman Sachs, Morgan Stanley, «Тройка Диалог», «ВТБ Капитал»
«ВТБ Капитал», 2015, TRY	23.04.2012	17.04.2015	300	TRY	11.28%	Baa3/-/BBB	Garanti Securities
Газпромбанк, 2019 (LPN)**	27.04.2012	03.05.2019	500	USD	7.25%	Baa3/BB+/-	BNP Paribas, Deutsche Bank, GPB Financial Services (Газпромбанк)
ИТОГО ПО НОВЫМ ВЫПУСКАМ ЕВРООБЛИГАЦИЙ, РОССИЯ			**4 081**	**USD**			

Источник: Cbonds

* Допэмиссии.
** Субординированные выпуски.

Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги (M/S&P/F)	Букраннеры
Литва, 2018*	17.04.2012	07.02.2018	400	EUR	4.85%	Baa1/BBB/BBB	DNB Bank, HSBC
Польша, 2018, CHF	17.04.2012	15.05.2018	450	CHF	2.25%	A2/A-/A-	Credit Suisse, Deutsche Bank
Польша, 2015, CHF (FRN)	17.04.2012	14.08.2015	375	CHF	3m Libor CHF + 125 bps	A2/A-/A-	Credit Suisse, Deutsche Bank
Индонезия, 2022	17.04.2012	25.04.2022	2000	USD	3.75%	Baa3/BB+/BBB–	JP Morgan, Standard Chartered Bank
Индонезия, 2042*	17.04.2012	17.01.2042	500	USD	5.25%	Baa3/BB+/BBB–	JP Morgan, Standard Chartered Bank
Бразилия, 2024, BRL**	17.04.2012	05.01.2024	3150	BRL	8.50%	Baa2/BBB/BBB	Goldman Sachs, HSBC
Хорватия, 2017	19.04.2012	27.04.2017	1500	USD	6.25%	Baa3/BBB-/BBB-	Citigroup, Deutsche Bank, JP Morgan
Дубай, 2017	25.04.2012	02.05.2017	600	USD	4.90%	-/-/-	Citigroup, National Bank of Abu Dhabi, HSBC, Dubai Islamic Bank
Дубай, 2022	25.04.2012	02.05.2022	650	USD	6.45%	-/-/-	Citigroup, National Bank of Abu Dhabi, HSBC, Dubai Islamic Bank
ИТОГО ПО НОВЫМ ВЫПУСКАМ СУВЕРЕННЫХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ, EM			**7 417**	**USD**			

Источник: Cbonds

* Допэмиссии.
** BRL 1.5 млрд обменяно на старые выпуски.

Таблица 2

Новые выпуски суверенных еврооблигаций emerging markets в апреле

том числе внешние — 17.65 млрд грн. ($2.2 млрд). Кроме того, предприятия транспорта «Укрзализница» и аэропорт «Борисполь» назначили Morgan Stanley организатором планируемых выпусков.

УЧИТЕ ТУРЕЦКИЙ

Внимание рынка привлекло размещение на локальном турецком рынке облигаций «ВТБ Капитал Плс», о котором банк сообщил 23 апреля. «ВТБ Капитал» разместил бумаги на 300 млн турецких лир ($170 млн) сроком на три года. Выпуск будет торговаться на бирже Стамбула и станет первой иностранной облигацией в Турции. Купон на уровне 11.28% предполагает спред к трехлетним государственным облигациям Турции, сравнимый со спредом крупнейших турецких банков, говорится в пресс-релизе «ВТБ Капитала». Андеррайтером выпуска выступила Garanti Securities.

Макрам Аббуд, руководитель по ближневосточному региону и Африке «ВТБ Капитал Плс», соруководитель международной группы по созданию и дистрибуции продуктов «ВТБ Капитал Плс», так прокомментировал итоги размещения: «Мы постоянно осуществляем мониторинг рынков, на которых работаем, пытаемся уловить потребности инвесторов на этих рынках. Мы ожидаем, что объем заимствований в турецкой лире будет существенно расти в ближайшие годы (*оценивается в $5.1 млрд в 2011 году и $5.5 млрд в 2010 году — прим. Cbonds*). Мы очень гордимся тем, что стали первым иностранным эмитентом на этом рынке. Это позволило нам расширить базу инвесторов».

По мнению представителя инвестбанка, по мере развития отношений между Россией и Турцией возможен выход на локальный рынок и других российских эмитентов. Расчеты в локальных валютах между российскими и турецкими финансовыми институтами и компаниями будут способствовать укреплению связей двух экономик. Хотя пока еще турецкая лира не рассматривается как глобальная валюта фондирования, она является очень перспективной.

Типичные параметры выпуска облигаций на турецком рынке, по словам господина Аббуда, — объем 200–500 млн лир, срок обращения от шести месяцев до двух лет, хотя некоторые банки могут выпускать облигации на три года. Поэтому выпуск «ВТБ Капитала» можно считать долгосрочным.

> НОВЫЙ ЕВРОБОНД «НОМОСА» СТАЛ САМЫМ КРУПНЫМ СУБОРДИНИРОВАННЫМ ВЫПУСКОМ ЧАСТНОГО РОССИЙСКОГО БАНКА

EMERGING MARKETS

До 17 апреля и спрос, и предложение на развивающихся рынках были сконцентрированы главным образом в Азии. Так, до середины апреля долларовые евробонды разместили китайская нефтяная корпорация CNPC, телекоммуникационный холдинг PCCW (Гонконг), Hong Leong Bank (Малайзия), Shenzhen International (Китай). Ряд эмитентов переключился на заимствования в сингапурских долларах — Central China Real Estate (Китай), Bank of East Asia (Гонконг).

17 апреля на рынке образовалось новое окно для размещений — им воспользовались суверены emerging markets: Индонезия, Литва, Польша, Хорватия. Бразилия разместила глобальные ноты в бразильских реалах, а через пару дней по следам суверена глобальные ноты в бразильских реалах доразместил корпоративный эмитент Arcos Dorados. Под конец месяца список суверенных эмитентов пополнил эмират Дубай, выпустивший исламские бумаги.

Вслед за Индонезией на рынок вышли квазисуверенные заемщики — Indonesia Eximbank, Bank Negara Indonesia, нефтегазовая Pertamina. Нефтяной сектор emerging markets также был представлен китайской CNOOC, бразильской Braskem.