В ожидании стимулирующих мер ведущих центробанков еврооблигации развивающихся рынков все больше времени проводили в зоне роста, чем поспешили воспользоваться эмитенты из СНГ. Настоящим прорывом стало размещение на международном рынке тяжеловесных еврооблигаций Украины. Российские квазисуверенные банки побили рекорды в швейцарских франках. Чемпионом по объемам выпуска стал «Газпром», разместивший в общей сложности более $2.7 млрд. ВТБ предложил рынку очередную финансовую инновацию — бессрочные еврооблигации. Банк развития Казахстана первым из СНГ завершил размещение исламских нот в Малайзии.

Олимпийские достижения

Алина КАРЛИЦКАЯ

Спред индекса EMBI+ сократился за месяц на 37 б.п. до 325 б.п. Спред EMBI+ Россия ужался на 57 б.п. до 213 б.п. С учетом смещения кривых доходностей безрисковых облигаций вниз по сравнению с концом июня можно говорить о существенном улучшении аппетита к риску emerging markets.

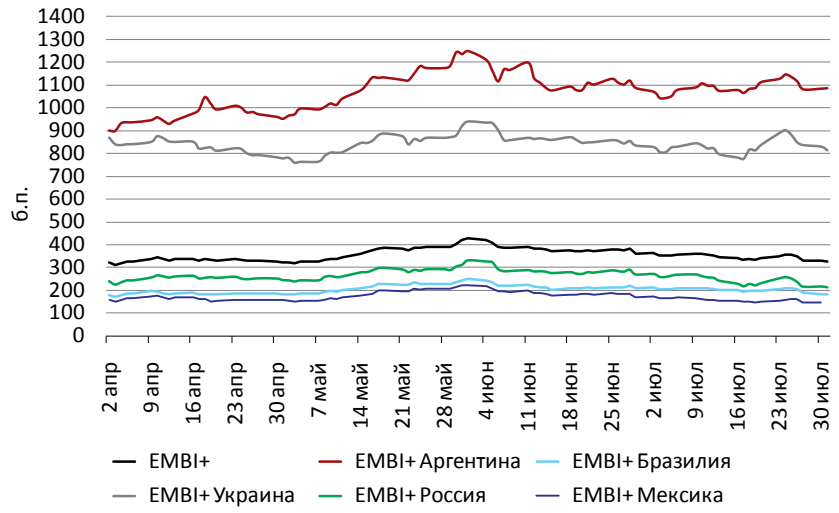
БАНКИ НАРАЗМЕЩАЛИСЬ

В течение июля Газпромбанк и Россельхозбанк в общей сложности разместили еврооблигации на 925 млн швейцарских франков. Газпромбанк одним из первых решил воспользоваться улучшением конъюнктуры после саммита ЕС. 4 июля он через SPV GPB Eurobond Finance Plc разместил трехлетние LPN на 400 млн франков. Доходность выпуска составила 3.375% годовых, или 321.9 б.п. к мид-свопам при цене 100% от номинала. Первоначально было объявлено о планируемом объеме размещения от 150 млн швейцарских франков при ориентире доходности 3.25–3.5%. Однако с учетом высокого спроса лид-менеджеры — BNP Paribas, Credit Suisse, UBS и Газпромбанк (не выступавший в качестве букраннера) — смогли 10 июля доразместить выпуск еще на 100 млн франков по цене 100.1%.

Россельхозбанк последовал примеру Газпромбанка, 17 июля закрыв книгу заявок на трехлетние LPN объемом 350 млн франков, размещаемые через SPV RSHB Capital S.A. Организаторы BNP Paribas и UBS первоначально объявили о планируемом объеме в 150 млн франков, затем в процессе букбилдинга минимальная сумма была увеличена до 250 млн франков. Ориентир доходности составлял 3–3.125%. Доходность первичного размещения составила 3.125%, или 301.2 б.п. к мид-свопам при цене 100% от номинала. Как и Газпромбанк, Россельхозбанк увеличил объем выпуска через неделю после размещения. Допэмиссия на 75 млн франков была размещена на первоначальных условиях по цене 100% от номинала, но спред к мид-свопам составил уже 302.5 б.п. В отличие от Газпромбанка, у РСХБ на момент размещения не было обращающихся выпусков в швейцарских

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, 2015, CHF	04.07.2012	05.08.2015	400	CHF	3.375%	Baa3/BB+/-	BNP Paribas, Credit Suisse, UBS
Банк «Русский Стандарт», 2017 (LPN)	05.07.2012	11.07.2017	350	USD	9.250%	Ba3/B+/B+	Citigroup, JP Morgan
«Микро Капитал», 2014-3, CHF	06.07.2012	07.01.2014	5	CHF	9.000%		UBI Banca International S.A.
Газпромбанк, 2015, CHF*	10.07.2012	05.08.2015	100	CHF	3.375%	Baa3/BB+/-	BNP Paribas, Credit Suisse, UBS
«Газпром», 2017-3, EUR (LPN)	12.07.2012	15.03.2017	750	EUR	3.755%	Baa1/BBB/BBB	JP Morgan, Credit Agricole, Газпромбанк
«Газпром», 2022-2 (LPN)	12.07.2012	19.07.2022	1 000	USD	4.950%	Baa1/BBB/BBB	JP Morgan, Credit Agricole, Газпромбанк
АК БАРС Банк, 2022 (LPN)	13.07.2012	13.07.2022	600	USD	8.000%	B1/-/BB-	Credit Suisse
ВТБ, 2015, SGD (LPN)	13.07.2012	20.07.2015	400	SGD	4.000%	Baa1/BBB/BBB	«ВТБ Капитал», OCBC
«Микро Капитал», 2014-4, EUR	13.07.2012	14.01.2014	1	EUR	10.000%		UBI Banca International S.A.
Газпромбанк, 2017 (LPN)*	17.07.2012	18.05.2017	500	USD	5.625%	Baa3/BB+/-	Credit Agricole, Газпромбанк, Goldman Sachs, Mitsubishi UFJ
Россельхозбанк, 2015, CHF (LPN)	17.07.2012	17.08.2015	350	CHF	3.125%	Baa1/-/BBB	BNP Paribas, UBS
«Микро Капитал», 2014-5	17.07.2012	18.07.2014	2	USD	10.500%		UBI Banca International S.A.
Альфа-Банк, 2013-2 (zero, ECP)	18.07.2012	22.07.2013	100	USD	Бескупонные	Ba1/BB/BB+	UBS, Goldman Sachs
Сбербанк, 2022 (LPN)*	19.07.2012	07.02.2022	750	USD	6.125%	Baa1/-/BBB	Barclays Capital, BNP Paribas, Citigroup, «Тройка Диалог»
«Микро Капитал», 2014-6, EUR	19.07.2012	19.07.2014	2	EUR	8.000%		UBI Banca International S.A.
Россельхозбанк, 2017, RUB (LPN)*	23.07.2012	17.02.2017	10 000	RUB	8.625%	Baa1/-/BBB	Citigroup
Mikro Kapital, 2014-7, CHF	23.07.2012	24.07.2014	1	CHF	9.000%		UBI Banca International S.A.
Россельхозбанк, 2015, CHF (LPN)*	24.07.2012	17.08.2015	75	CHF	3.125%	Baa1/-/BBB	BNP Paribas, UBS
«Газпром», 2017-3, EUR (LPN)*	26.07.2012	15.03.2017	650	EUR	3.755%	Baa1/BBB/BBB	JP Morgan, Credit Agricole, Газпромбанк
ВТБ, perp (LPN, Step Up)	26.07.2012	бессрочные	1 000	USD	9.500%	Baa1/BBB/BBB	Citigroup, UBS, «ВТБ Капитал»
БИНБАНК, 2013 (Zero, ECP)	27.07.2012	01.02.2013	40	USD	Бескупонные	B2/B/B-	BCP Securities, RBS, «ВТБ Капитал»
ИТОГО ПО НОВЫМ ВЫПУСКАМ ЕВРООБЛИГАЦИЙ, РОССИЯ			**7 646**	**USD**			

Источник: Cbonds

*Доразмещения

Таблица 1

Новые выпуски еврооблигаций в июле, Россия

франках. Бумаги привлекли внимание не только частных инвесторов, традиционно преобладающих в выпусках эмитентов EM в Швейцарии, но и институциональных игроков.

23 июля Россельхозбанк также доразместил пятилетние рублевые ноты на 10 млрд руб., вдвое увеличив объем выпуска. Цена доразмещения составила 101% (доходность — 8.35%). Первоначально рублевые LPN были выпущены в феврале 2012 года с доходностью 8.625%. Суммарный объем выпуска рублевых LPN российскими эмитентами составил в 2012 году 58.5 млрд руб. ($1.9 млрд), не считая реструктуризации долга компании «Поток» (бывшая «Миракс Групп»).

Другим банком первого эшелона, выбравшим стратегию доразмещения существующих выпусков, стал Сбербанк. Эмитент увеличил объем десятилетних евробондов вдвое, выпустив 19 июля еврооблигации еще на $750 млн. Состав организаторов не изменился по сравнению с первоначальной сделкой: Barclays, BNP Paribas, Citigroup и «Тройка Диалог» руководили эмиссией в январе 2012 года и в июле. Доходность доразмещения составила 5.0% при цене 108.44% от номинала. Исходная эмиссия размещена 31 января с доходностью 6.125% годовых.

«Доразмещение прошло без сколько-нибудь существенной премии ко вторичному рынку, retap фактически лег на кривую доходности, хотя за новый выпуск обычно платится премия. Доходность в 5% — это феноменальный успех, — процитировало управляющего директора отдела первичных размещений долговых бумаг «Тройки Диалог» Сергея Видяева агентство «Интерфакс». — Рынок для заемщиков высокого уровня надежности сейчас фантастический, Россия-30 торгуется на абсолютных исторических минимумах, ниже 3%».

5 июля банк «Русский Стандарт» разместил пятилетние еврооблигации на $350 млн со ставкой купона 9.25%, по нижней границе объявленного диапазона 9.25–9.50% для объема $300–500 млн. По выпуску предусмотрена оферта через три года. Спрос на бумаги банка составил около $600 млн. Выпуск размещался в формате RegS. Его организаторами выступили Citigroup и JP Morgan. Всего банк планирует занять на международных рынках $500 млн.

«Русский Стандарт» оказался не единственным российским эмитентом – представителем частных банков на международной арене. АК БАРС Банк 13 июля разместил десятилетние субординированные LPN на сумму $600 млн в рамках программы общим объемом до $1.5 млрд. Формальным эмитентом ценных бумаг вы-

«РЫНОК ДЛЯ ЗАЕМЩИКОВ ВЫСОКОГО УРОВНЯ НАДЕЖНОСТИ В ИЮЛЕ БЫЛ ФАНТАСТИЧЕСКИЙ, РОССИЯ-30 ТОРГОВАЛАСЬ НА АБСОЛЮТНЫХ ИСТОРИЧЕСКИХ МИНИМУМАХ, НИЖЕ 3%»

Таблица 2

Новые выпуски еврооблигаций в июле, СНГ кроме России

Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги (M/S&P/F)	Букраннеры
«Казахстан темир жолы», 2042 (LPN)	02.07.2012	10.07.2042	800	USD	6.950%	Baa3/BBB-/BBB-	Barclays Capital, HSBC
Украина, 2017-2	17.07.2012	24.07.2017	2 000	USD	9.250%	B2/B+/B	JP Morgan, Morgan Stanley, «Тройка Диалог», «ВТБ Капитал»
Банк развития Казахстана, 2017, MYR	19.07.2012	03.08.2017	240	MYR	5.500%	Baa3/BBB+/BBB–	RBS, HSBC, Halyk Finance
ИТОГО ПО НОВЫМ ВЫПУСКАМ ЕВРООБЛИГАЦИЙ, СНГ БЕЗ РОССИИ			**2876**	**USD**			

Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги (M/S&P/F)	Букраннеры
Болгария, 2017, EUR	02.07.2012	09.07.2017	950	EUR	4.250%	Baa2/BBB/-	BNP Paribas, HSBC, RBI Group
Катар, 2018	11.07.2012	18.01.2018	2 000	USD	2.099%	Aa2/AA/-	Barwa Bank, Deutsche Bank, HSBC, QInvest, Standard Chartered
Катар, 2023	11.07.2012	18.01.2023	2 000	USD	3.241%	Aa2/AA/-	Barwa Bank, Deutsche Bank, HSBC, QInvest, Standard Chartered
Тунис, 2019	11.07.2012	16.07.2019	485	USD	1.686%	Baa3/BB/BBB-	Bank of America Merrill Lynch, Natixis
Шри-Ланка, 2022	17.07.2012	17.07.2022	1 000	USD	5.875%	B1/B+/-	Bank of America Merrill Lynch, Barclays Capital, Citigroup, HSBC
ИТОГО ПО НОВЫМ ВЫПУСКАМ СУВЕРЕННЫХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ, EM			**6680**	**USD**			

Таблица 3

Новые выпуски суверенных еврооблигаций emerging markets в июле

ступил AK BARS Luxembourg S.A. Евробонды размещены со ставкой 8%. Банк получил одобрение ЦБ на включение средств субординированного займа в состав источников дополнительного капитала, сообщил эмитент в пресс-релизе.

12 июля «Газпром» разместил два транша еврооблигаций: долларовые объемом $1 млрд со ставкой купона 4.95% и сроком на десять лет, а также номинированные в евро бумаги на 750 млн евро с купоном 3.755% и сроком обращения пять лет. Организаторами выступили JP Morgan, Credit Agricole и Газпромбанк. Спрос на долларовый транш составил $16 млрд, на транш в евро — 6 млрд евро. Первоначальный ориентир доходности составлял 5.5%, затем был снижен до 5.125%. Доходность выпуска 4.95% представляла собой спред 332.5 б.п. к мид-свопам. Для выпуска в евро ориентир доходности составлял 290–300 б.п. к мид-свопам, затем был снижен до 275 б.п., размещение состоялось по 270 б.п. к мид-свопам. После успешного размещения участники рынка отмечали повышенный спрос в длинных евробондах «Газпрома» с погашением в 2022, 2034, 2037 годах. 26 июля «Газпром» доразместил пятилетние евробонды еще на 650 млн евро по 101.083% от номинала с доходностью 3.5%.

На первичном рынке банк ВТБ 13 июля выпустил еврооблигации на 400 млн сингапурских долларов с погашением в 2015 году и ставкой купона 4%. Облигации размещались через SPV VTB Capital S.A. Бумаги были проданы по цене 100% от номинала. Организаторами размещения выступили «ВТБ Капитал» и OCBC, соорганизатором — Bank of Singapore.

Рисунок 2

Динамика спредов Россия-30 – Бразилия-19 и Россия-30 – Мексика-19 с начала года, б.п.

Источкик: Bloomberg, расчеты UFS

ВТБ ЗАГЛЯНУЛ В ВЕЧНОСТЬ

Беспрецедентным для российского рынка стало размещение бессрочных евробондов ВТБ объемом $1 млрд для увеличения капитала первого уровня банка. Еврооблигации размещены через SPV VTB Eurasia Limited. Организаторами выпуска стали Citigroup, UBS и «ВТБ Капитал». Встречи с инвесторами прошли 23 июля в Сингапуре, Лондоне и Бостоне, 24 июля в Гонконге, Швейцарии и Нью-Йорке, 25 июля в Люксембурге. Ориентир доходности составлял 9.5–9.75% годовых. 26 июля банк закрыл книгу заявок, размер которой превысил $1.65 млрд. Условия выпуска предполагают колл-опцион 6 декабря 2022 года и затем в каждую купонную дату. Ставка купона до 6 декабря 2022 года составит 9.5%, затем устанавливается как доходность десятилетних UST плюс 806.7 б.п. и пересчитывается через каждые десять лет.

Доходность бумаг составила 9.5%, что соответствует нижней границе первоначального ориентира и премии к старшим бондам VTB 20 (YTM 6.1%) на уровне 320 б.п. в терминах G-спреда, прокомментировали аналитики Райффайзенбанка. Для сравнения, «вечные» бонды Banco do Brasil, которые котируются с доходностью 7.5% годовых, предлагают премию к субординированным выпускам эмитента (21, 22, 23) в размере около 210 б.п., а виртуальная премия к старшим выпускам составляла бы 310 б.п. Таким образом, дебютный выпуск ВТБ нашел высокий спрос даже без премии к рынку.

1 августа ВТБ доразместил также пятилетние еврооблигации, выпущенные в феврале 2012 года, еще на $500 млн по цене 103% от номинала с доходностью 5.267% годовых. Суммарный объем выпуска составил $ 2млрд. Букраннером выступил «ВТБ Капитал», совместные менеджеры — Евразийский банк развития, Россельхозбанк.

Газпромбанк в июле не ограничился размещением в Швейцарии. 17 июля банк доразместил пятилетние еврооблигации на $500 млн по цене 100.75% от номинала с доходностью 5.444% годовых. Первоначально выпуск был размещен в мае в объеме

$500 млн с доходностью 5.625%. Организаторами оригинальной сделки и допэмиссии выступали Credit Agricole, Goldman Sachs, Mitsubishi UFJ и Газпромбанк. Книга заявок на допэмиссию составила $1.8 млрд со 160 счетов. Большую часть выпуска приобрели инвесторы из России (23%) и Швейцарии (17%). По институциональному составу преобладали банки (35%).

В июле отмечалась активность эмитентов краткосрочного долга в формате еврокоммерческих бумаг. Альфа-Банк выпустил 18 июля годовые бескупонные ECP на $100 млн в рамках программы на $1.4 млрд. Доходность выпуска составила 4%. Организатором стал хорошо сработавшийся на российском рынке еврокоммерческих бумаг тандем UBS и Goldman Sachs.

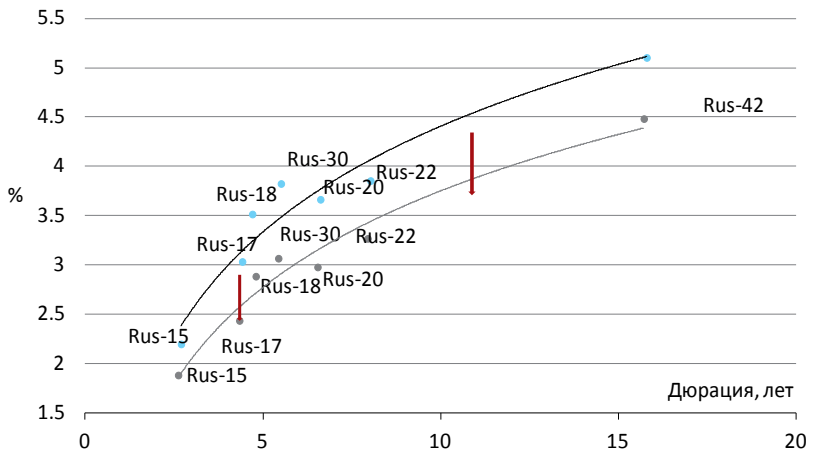
БИНБАНК 27 июля также выпустил бескупонные ECP, но со сроком погашения полгода и в более скромном объеме — $40 млн. Организаторами дебютной сделки стали BCP Securities, RBS и «ВТБ Капитал». Доходность к погашению составила 8.25%. В своем комментарии к выпуску RBS отметил, что спрос на бумаги разделился примерно поровну между российскими и иностранными инвесторами, большинство из которых представляли банковский сектор и частные счета (79%).

Выпуски ECP также рассматривают ГЛОБЭКСБАНК (программа объемом до $2 млрд, организатор — UBS), МДМ Банк (Goldman Sachs и UBS), ВТБ ($2 млрд, UBS и «ВТБ Капитал»).

Ряд микротраншей в июле разместила финансовая компания «Микро Капитал», специализированный оператор рынка кредитования микробизнеса, малого и среднего бизнеса в России и Беларуси. Выпуски проходили в рамках программы секьюритизации кредитного риска инвестиционного фонда «Микро Фонд», который находится под управлением компании. Организатором сделки выступил UBI Banca International.

СНГ

«Казахстан темир жолы» (KTZ) завершил в конце июня road show, по итогам которого разместил 2 июля LPN на $800 млн со сроком погашения в 2042 году и ставкой купона 6.950%. Спрос составил $5.25 млрд от 250 инвесторов, спред к UST — 427.5 б.п. Бумаги были проданы по цене 100% от номинала. Организаторами размещения выступили Barclays Capital и HSBC. 30-летний срок до погашения и формат 144A привлек существенное внимание инвесторов из США: их доля в книге заявок составила 45%. 32% приобрели инвесторы из Великобритании, 9% — из Европы, 11% — из Азии. Управляющие фондами купили 66% выпуска, хедж-фонды — 8%, банки — 16%, страховые и пенсионные фонды — 9%, прочие инвесторы — 1%.



Источкики: Bloomberg, расчеты UFS

Рисунок 3

Снижение доходностей суверенных евробондов России

Банк развития Казахстана (БРК) разместил пятилетние исламские облигации сукук аль-мурабаха на 240 млн малазийских ринггитов. Бумаги были выкуплены малазийскими и казахстанскими инвесторами в соотношении 62% и 38% соответственно. Доходность при первичном размещении составила 5.5%. Организаторами размещения выступили RBS и HSBC, продажу облигаций на территории Казахстана осуществлял «Халык Финанс». Это первое размещение облигаций сукук на пространстве СНГ.

В июле разрешилась ситуация с рефинансированием долга Украины перед ВТБ. Ранее ожидалось, что кредит ВТБ на $1 млрд будет переупакован в частное размещение еврооблигаций, которые затем будут проданы ВТБ на вторичном рынке. Однако была реализована другая схема: 17 июля Украина разместила пятилетние еврооблигации на первичном рынке в беспрецедентном объеме — $2 млрд. Организаторами выступили JP Morgan, Morgan Stanley, «Тройка Диалог», «ВТБ Капитал». Доходность размещения составила 9.25%. Год назад Украина размещала пятилетние бумаги с доходностью 6.25%. Для Украины было очень важно продемонстрировать, что международные рынки капитала не закрыты для государства в связи с европейским долговым кризисом и собственными финансовыми трудностями. Книга заявок достигла $6.5 млрд, всего в размещении участвовали 325 инвесторов. Управляющие активами приобрели 70% выпуска, хедж-фонды — 23%, банки и частные инвесторы — 5%, прочие — 2%. Доля инвесторов из США составила 58%, Великобритании — 31%, Европы — 8%, Азии — 1%. В дату начала торгов, 25 июля, доходность нового выпуска превышала 10%, но 1 августа опустилась до 9.63% на фоне всеобщего ралли.

«БЕСПРЕЦЕДЕНТНЫМ ДЛЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА СТАЛО РАЗМЕЩЕНИЕ БЕССРОЧНЫХ ЕВРОБОНДОВ ВТБ ОБЪЕМОМ $1 МЛРД ДЛЯ УВЕЛИЧЕНИЯ КАПИТАЛА ПЕРВОГО УРОВНЯ БАНКА. ДЕБЮТНЫЙ ВЫПУСК НАШЕЛ ВЫСОКИЙ СПРОС ДАЖЕ БЕЗ ПРЕМИИ К РЫНКУ»

EMERGING MARKETS

Перед Днем независимости США, 2 июля, Болгария разместила долгожданный выпуск пятилетних еврооблигаций на 950 млн евро по цене 99.182% с доходностью 4.436% годовых, что эквивалентно спреду к мид-свопам на уровне 320 б.п. Организаторами выступили BNP Paribas, HSBC и Raiffeisen Bank. Объем эмиссии был зафиксирован изначально, книга заявок достигла 950 млн евро за 30 минут, говорится в пресс-релизе Министерства финансов Болгарии. 360 инвесторов подали заявки на общую сумму более 6 млрд евро. Размещение было рассчитано преимущественно на европейскую аудиторию.

11 июля Катар провел первое с 2003 года размещение исламских нот сукук общим объемом $4 млрд. 5.5-летний транш объемом $2 млрд был размещен с доходностью 2.099%, 10.5-летний транш на $2 млрд имеет доходность 3.241%. Организаторами выступали Barwa Bank, Deutsche Bank, HSBC, QInvest, Standard Chartered. Доля исламских инвесторов Ближнего Востока в обоих траншах превысила 50%, однако заметным было и участие европейских счетов (20% и 23% соответственно), инвесторов из Азии (18% и 21%), США (4% и 6%). Диверсифицированным был и институциональный состав инвесторов.

Тунис 11 июля выпустил восьмилетние облигации, гарантированные USAID — американским правительственным агентством по международному развитию, в объеме $485 млн. Организаторами стали Bank of America Merrill Lynch, Natixis.

Шри-Ланка 17 июля разместила десятилетние облигации в объеме $1 млрд с доходностью 5.875% годовых, или 437 б.п. к UST. Организовали сделку Bank of America Merrill Lynch, Barclays Capital, Citigroup, HSBC. Книга заявок составила $10.5 млрд от 425 инвесторов, большинство покупателей представляли США (44%), Европу (29%) и лишь затем Азию (27%).

ДАЛЕКО ЛИ, КОРОТКО ЛИ...

Последний месяц лета не обещает быть насыщенным для первичного долгового рынка в связи с традиционным затишьем в период отпусков. Возвращение активности эмитентов из СНГ ожидается только в сентябре.

Внешэкономбанк собирается во втором полугодии последовать примеру Россельхозбанка и разместить, по словам зампредседателя госкорпорации Александра Иванова, евробонды в рублях (эквивалент $500–750 млн) и в швейцарских франках (эквивалент $250–300 млн).

Украина рассматривает возможность использования еврооблигаций в качестве инструмента привлечения средств на $1 млрд в третьем квартале 2012 года. Ожидается, что успешное размещение еврооблигаций Украины откроет путь на рынок для ряда квазисуверенных эмитентов, до сих пор откладывавших выпуски: о планах выйти на международные рынки заявила администрация Киева, кроме того, с весны идут разговоры о размещении евробондов транспортных предприятий — «Укрзализницы» и аэропорта «Борисполь».

КОММЕНТАРИЙ

Дмитрий НАЗАРОВ,
главный аналитик отдела анализа долговых рынков, UFS Investment Company

Весь июль рынки продолжали находиться под сильным влиянием новостей из Европы. В начале месяца наблюдался умеренный рост цен в еврооблигациях. Увеличение спроса на риск было вызвано положительными решениями, принятыми на саммите ЕС. Частично рынки росли и на ожиданиях понижения ставок ЕЦБ, которые вскоре оправдались.

Сразу после заседания европейского регулятора на рынке российских евробондов сформировался сильный спрос, вызвавший ралли. Впоследствии цена выпуска Россия-30, например, взлетела почти на 3%, а доходность упала до исторического минимума 3.2% годовых.

Дополнительным фактором столь сильного роста в евробондах стала и растущая нефть. Так, баррель нефти Brent вырос за первые полмесяца более чем на 10%, достигнув максимума за два месяца в $107.8 за баррель. Здесь рост на рынках был связан с введением эмбарго со стороны ЕС на поставки нефти из Ирана, а также с сохранением напряженности вокруг Сирии.

По итогам месяца выпуск Россия-30 вырос на 3.7%, достигнув 124.5% от номинала, а доходность оказалась на историческом максимуме в 3.15% годовых. Самый сильный рост показал евробонд Россия-42, который взлетел на 10.4%, а доходность опустилась до 4.5% годовых. Сильно сократился и спред между российскими евробондами и суверенными облигациями Бразилии и Мексики. Так, спред Россия-30 – Бразилия-19 сузился со 150 б.п. в начале июля до 102 б.п. к концу месяца.

Если говорить о перспективах рынка российских евробондов, то мы сохраняем позитивный взгляд на август. Спрос на долги российских эмитентов по-прежнему высокий, учитывая более привлекательные доходности, с которыми торгуются российские евробонды относительно аналогов из других развивающихся стран. Дешевая ликвидность, которая в избытке сохраняется на финансовых рынках, продолжит поступать в августе на рынки EM в случае отсутствия серьезных потрясений.

Мы полагаем, что во многих выпусках корпоративных эмитентов сохраняются интересные инвестиционные идеи. В металлургическом секторе мы выделяем длинные выпуски «Евраза», в частности «Евраз»-17 и «Евраз»-18, которые торгуются с премией к кривой доходности «Северстали» в 140 б.п. С нашей точки зрения, справедливая величина спреда не должна превышать 70–80 б.п.

В нефтегазовом секторе спреды между большинством выпусков и суверенной кривой доходности сократились до минимума в этом году. Исключение составляют выпуски «ЛУКОЙЛ»-19 и «ЛУКОЙЛ»-20, динамика которых отстала от среднерыночной. Дальнейший рост цен продолжится и в самом высокодоходном выпуске «АльянсОйл»-15.

Самый богатый выбор для любого типа инвестиционной стратегии предоставляет банковский сектор. Среди коротких бумаг, в которых мы по-прежнему рекомендуем сохранять часть капитала, выделим выпуски Промсвязьбанк-14, ХКФБ-14, ТКС Банк-14, «Русский Стандарт»-17.

В длинном сегменте кривой доходности по-прежнему интересны бумаги Альфа-Банка, в особенности Альфа-Банк-17, который торгуется с премией к выпускам Газпромбанка на уровне 130 б.п. После повышения рейтинга Альфа-Банка до уровня BBB- от Fitch цены на его облигации продолжат рост, а указанный спред может сократиться до 80–90 б.п. Также рекомендуем высокодоходные выпуски: НОМОС-БАНК-19 (доходность около 10%) и «вечный» евробонд ВТБ (доходность — 9.5% годовых).

Cbonds Database

Базы данных по эмитентам, акциям, облигациям, индексам, финансовой отчетности и другим инструментам рынков России, стран СНГ и Emerging Markets

Только необходимая вам информация

- Индивидуальный подход.
- Структура таблиц формируется по желанию клиента.
- Веб-сервис помогает при реализации самых сложных технических задач.

www.cbonds.info

ak@cbonds.info

на правах рекламы