2012-й стал годом еврооблигаций emerging markets. За 12 месяцев заемщики на развивающихся рынках выпустили бумаги на рекордные $391.8 млрд. Вклад эмитентов из стран СНГ в общий объем заимствований составил $63.8 млрд. Это почти вдвое больше, чем в 2011 году. В 2013 году у рынка еврооблигаций есть все шансы улучшить и без того выдающиеся количественные показатели. Вероятно, на нем сохранятся и основные тенденции последних лет: доминирование квазисуверенных заемщиков, валютная диверсификация заимствований и особый интерес эмитентов к отдельным видам инструментов, таким как еврокоммерческие бумаги.

Год emerging markets

Константин ЛЫСЕНКО

Всего по итогам января на рынках еврооблигаций стран СНГ было размещено 20 выпусков облигаций на сумму $7.417 млрд, из которых 93% приходится на российских заемщиков. Учитывая сложившуюся благоприятную конъюнктуру и низкие процентные ставки, эмитенты из России решили не затягивать с выходом на рынок. В результате по сравнению с январем прошлого года за первый месяц 2013-го они смогли привлечь в 4.5 раза больше средств с помощью еврооблигаций.

Анализируя динамику и структуру выпусков еврооблигаций СНГ, можно выделить ряд тенденций, которые характеризовали рынок в 2012 году и с большой долей вероятности сохранятся и в ближайшие 11 месяцев.

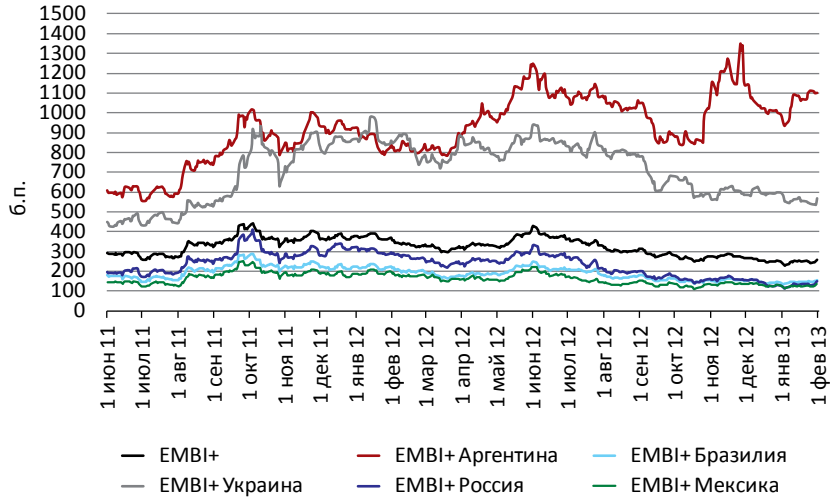
Во-первых, это доминирование суверенных и квазисуверенных заемщиков. Например, в топ-10 крупнейших российских эмитентов, которые разместили еврооблигации в 2012 году, нет ни одного эмитента с рейтингом ниже инвестиционного уровня (см. таблицу 2). Эмитентов из других стран СНГ, а именно Украины, Казахстана, Азербайджана и Грузии, также представляли заемщики, чей уровень рейтинга сопоставим с суверенным.

Минфин РФ в этом году продолжит политику увеличения государственного долга на международных рынках. В январе был объявлен тендер по выбору организаторов размещения очередных суверенных еврооблигаций. В соответствии с федеральным бюджетом РФ на 2013–2015 годы на внешнем рынке заимствований планируется размещать суверенные еврооблигации в объеме до $7 млрд. По словам заместителя министра финансов РФ Сергея Сторчака, размещение в первом квартале маловероятно.

Отдельным компаниям и банкам со спекулятивным рейтингом, но крепким кредитным качеством все же удалось продать новые выпуски еврооблигаций. Среди них ОАО «Распадская» (B1/–/B+) с выпуском на $400 млн, ТКС Банк (B2/–/B), разместивший бумаги на $250 млн, «Евраз

Рисунок 1

Спреды индексов EMBI+ по странам emerging markets



Груп» с (Ba3/B+/BB–) с эмиссией на $600 млн и «Еврохим» (–/BB/BB) со сделкой на $750 млн.

Кроме того, Московский Кредитный Банк (B1/B+/BB–) уже в январе 2013 года разместил пятилетние евробонды на $500 млн по ставке купона 7.7%. Выпуск стал крупнейшим в публичной истории эмитента. До этого банк размещал еврооблигации в 2006 году на $100 млн с купоном 9.5% и в 2011 году на $200 млн с купоном 8.25%.

В январе на международном рынке дебютировал нефтехимический гигант «Сибур» (Ba1/–/BB+) с выпуском евробондов на $1 млрд и ставкой купона 3.914%.

Эмитенты все чаще предпочитают использовать различные валюты для выпусков еврооблигаций, тем самым расширяя свою инвесторскую базу и диверсифицируя риски. Например, в январе 2013 года были размещены еврооблигации в четырех различных валютах: долларах США, российских рублях (Газпромбанк, Сбербанк России, Россельхозбанк и АИЖК), швейцарских франках (РЖД, ВТБ) и китайских юанях (ВТБ, Россельхозбанк).

Рублевые еврооблигации и евробонды в китайских юанях приобретают все большую популярность. На конец января 2013 года российские ВТБ и Россельхозбанк продали три выпуска бумаг в юанях на общую сумму 4 млрд юаней, из них ровно половина объема пришлась на январь 2013 года. Вслед за ВТБ и Россельхозбанком протестировать китайскую валюту намерен Газпромбанк — он планирует разместить трехлетние еврооблигации в китайских юанях с ориентиром доходности 4% годовых. Организаторами назначены BNP Paribas и структура Газпромбанка GPB-Financial Services. Кроме того, в конце января банк «Русский Стандарт» провел встречи с азиатскими инвесторами по вопросу размещения евробондов в юанях.

До 2010 года на международном рынке в рублях размещались в основном выпуски CLN и структурированные продукты. Но после выпуска трехлетних рублевых евробондов Россельхозбанка на 30 млрд в марте 2010 года начал формироваться новый сегмент рынка. Дебютное размещение еврооблигаций России на 90 млрд руб. в мае 2011 года позволило сформировать ориентир для остальных российских эмитентов. Всего в 2010 году было размещено три выпуска рублевых еврооблигаций, в 2011 году — 4 выпуска, в 2012 — 8 выпусков. И только за январь 2013 года уже состоялось 4 рублевых сделки. Основным заемщиком в этом сегменте является Россельхозбанк, который с 2010 года разместил шесть выпусков на общую сумму 112 млрд руб. На конец января объем рынка рублевых еврооблигаций plain vanilla, выпущенных российскими эмитентами, составил 390.5 млрд.

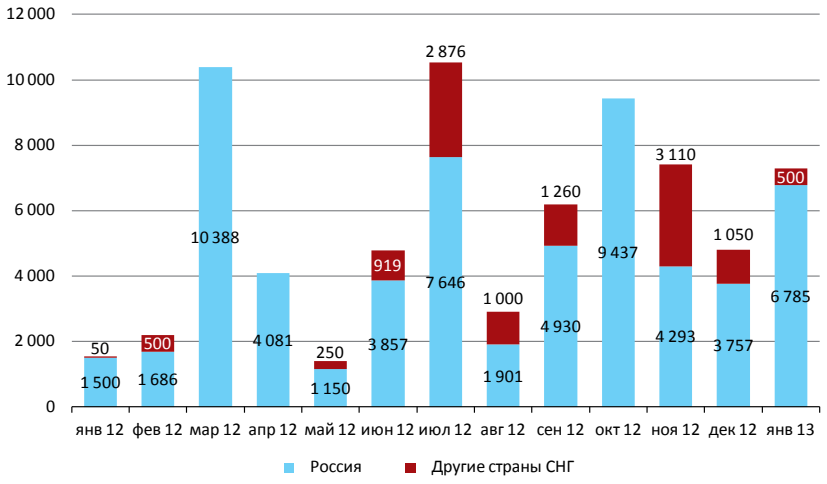


Рисунок 2

Объем новых выпусков еврооблигаций СНГ в 2012 г. — январе 2013 г., $ млн

В ближайшее время может последовать еще ряд подобных выпусков. Причина популярности рубля в том, что ставки по подобным инструментам сейчас ниже, чем по сопоставимым выпускам внутренних российских облигаций. Эффективная доходность по индексу Euro-Cbonds IG Russia RUB, который включает в себя портфель ликвидных российских рублевых еврооблигаций объемом не менее 3 млрд руб. с инвестиционным уровнем рейтинга, составила на 1 февраля 6.83%.

Наряду с еврооблигациями plain vanilla все большую популярность набирают короткие выпуски еврокоммерческих бумаг (ECP). В 2012 году было размещено 36 выпусков ECP на общую сумму $4.4 млрд, а в январе 2013 года ВТБ, Сбербанк России и Газпромбанк на троих разместили пять выпусков ECP на $361 млн. Следом сразу несколько российских финансовых организаций заявили о своих планах выпустить подобные бумаги. БИНБАНК при поддержке BCP Securities и «ВТБ Капитала» в первых числах февраля планирует провести встречи с инвесторами в Швейцарии для обсуждения возможного выпуска ECP в объеме до $300 млн. Уральский банк реконструкции и развития (УБРиР) готов разместить шестимесячные еврокоммерческие бумаги под 7.25–7.50% годовых. Организаторами выступают также «ВТБ Капитал» и BCP Securities. Кроме того, акционеры Промсвязьбанка одобрили сделку по привлечению средств в рамках программы ECP на $1 млрд. Мандат на выпуск получили UBS и Deutsche Bank.

«СТОИТ ОТМЕТИТЬ ПРИСУТСТВИЕ В ИТОГОВОМ РЕНКИНГЕ ОРГАНИЗАТОРОВ ЕВРООБЛИГАЦИЙ СНГ СРАЗУ ТРЕХ РОССИЙСКИХ БАНКОВ, КОТОРЫЕ ПО СРАВНЕНИЮ С 2011 ГОДОМ ЗНАЧИТЕЛЬНО УЛУЧШИЛИ СВОИ ПОЗИЦИИ И ЗАНЯЛИ 30% РЫНКА»

Страна	Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Рейтинги (M/S&P/F)	Букраннеры
Россия	Сбербанк России (ОАО), 17.07.2013 (zero, ECP)	11.01.2013	17.07.2013	68	USD	Zero	Baa1/–/BBB	UBS
Россия	Газпромбанк, 2016-2, RUB (LPN)	15.01.2013	25.07.2016	20 000	RUB	7.875%	Baa3/BBB–/–	Barclays Capital, Citigroup, Газпромбанк
Россия	Сбербанк России (ОАО), 03.12.2013 (zero, ECP)	16.01.2013	21.01.2014	15	USD	Zero	Baa1/–/BBB	UBS
Россия	ВТБ, 2015, CNY (доразмещение)	17.01.2013	30.10.2015	1 000	CNY	4.500%	Baa1/BBB/BBB	HSBC, «ВТБ Капитал»
Россия	ВТБ, 17.01.2014 (zero, ECP-15), CHF	17.01.2013	17.01.2014	14.5	CHF	Zero	Baa1/BBB/BBB	UBS, VTB Capital
Россия	ВТБ, 15.01.2014 (zero, ECP-14)	18.01.2013	15.01.2014	89	USD	Zero	Baa1/BBB/BBB	UBS, VTB Capital
Россия	ВТБ, 22.01.2014 (zero, ECP-16)	23.01.2013	22.01.2014	41.5	USD	Zero	Baa1/BBB/BBB	UBS, VTB Capital
Россия	Газпромбанк, 29.01.2014 (zero, ECP-5)	23.01.2013	29.01.2014	37	USD	zero	Baa3/BBB–/–	Неизвестны
Россия	Сбербанк России (ОАО), 2016, RUB (LPN)	24.01.2013	31.01.2016	25 000	RUB	7.000%	Baa1/–/BBB	Barclays, Sberbank CIB
Россия	Россельхозбанк, 2016, CNY (LPN)	24.01.2013	01.02.2016	1 000	CNY	3.600%	Baa1/–/BBB	JP Morgan, RBS
Россия	«Сибур», 2018 (LPN)	24.01.2013	31.01.2018	1 000	USD	3.914%	Ba1/–/BB+	Citigroup, JP Morgan, RBS, Credit Suisse, Газпромбанк, Sberbank CIB
Россия	Московский Кредитный Банк, 2018 (LPN)	25.01.2013	01.02.2018	500	USD	7.700%	B1/B+/BB–	BAML, Barclays, Raiffeisen, RBS
Россия	Газпромбанк, 30.01.2014 (zero, ECP-4)	25.01.2013	30.01.2014	95	USD	zero	Baa3/BBB–/–	Неизвестны
Россия	РЖД, 2018, CHF (LPN)	29.01.2013	26.02.2018	525	CHF	2.177%	Baa1/BBB/BBB	Barclays Capital, Credit Suisse, VTB Capital
Россия	РЖД, 2021, CHF (LPN)	29.01.2013	26.02.2021	150	CHF	2.730%	Baa1/BBB/BBB	Barclays Capital, Credit Suisse, VTB Capital
Россия	Россельхозбанк, 2018, RUB (LPN)	29.01.2013	07.02.2018	10 000	RUB	7.875%	Baa1/–/BBB	Citigroup, Deutsche Bank, JPMorgan, VTB Capital
Россия	«Газпром», 2020 (LPN)	30.01.2013	06.02.2020	800	USD	3.850%	Baa1/BBB/BBB	BNP Paribas, JP Morgan и Газпромбанк
Россия	«Газпром», 2028 (LPN)	30.01.2013	06.02.2028	900	USD	4.950%	Baa1/BBB/BBB	BNP Paribas, JP Morgan и Газпромбанк
Россия	АИЖК, 2018, RUB (LPN)	31.01.2013	13.02.2018	15 000	RUB	7.750%	–/Baa1/BBB	Citigroup, Deutsche Bank, RBI Group, «ВТБ Капитал»
ИТОГО РОССИЯ				**6 785**	**USD**			
Украина	Укрэксимбанк, 2018 (LPN)	16.01.2013	22.01.2018	500	USD	8.750%	Caa1/–/B	Credit Suisse, Morgan Stanley
ИТОГО ДРУГИЕ СТРАНЫ СНГ				**500**	**USD**			

Источник: Cbonds

Таблица 1

Новые выпуски корпоративных еврооблигаций СНГ за январь 2013 г.

РЕНКИНГИ ОРГАНИЗАТОРОВ ЕВРООБЛИГАЦИЙ ПО ИТОГАМ 2012 ГОДА

В ренкинг организаторов еврооблигаций emerging markets по итогам 2012 года вошли выпуски более чем на $391.8 млрд, что на 35% больше, чем в прошлом году. Пик размещений пришелся на первый квартал, когда были выпущены бумаги на сумму около $137 млрд.

В первом квартале наиболее активными на рынках международного капитала оказались эмитенты из Азии и Латинской Америки. Во втором квартале повышенная волатильность на рынках внесла коррективы в структуру и географию размещений. Объем корпоративных выпусков сократился почти вдвое после рекордного первого квартала. В основном происходили точечные размещения, а значительная доля выпусков приходилась на квазисуверенные компании и банки. Постепенно участники рынка привыкли к новым уровням риска и условиям, когда нужно успеть провести размещение в короткий промежуток времени между приступами бегства от риска. Во втором полугодии на фоне рекордно низких ставок и роста аппетита к риску наблюдался бум размещений еврооблигаций, объем привлечения на развивающихся рынках во втором квартале достиг $191 млрд.

В общем ренкинге emerging markets со второго места на первое поднялся Citigroup, разместивший $44 млрд еврооблигаций (11.3% рынка). На втором месте с квотой $43 млрд (10.97% рынка) оказался HSBC, занимавший год назад третью строчку. С четвертого на третье место перебрался JP Morgan ($41.4 млрд, или 10.56% рынка).

По итогам года в общем ренкинге организаторов еврооблигаций СНГ первое место занял «ВТБ Капитал», принявший участие в

Таблица 2

Ренкинг российских эмитентов еврооблигаций в 2012 г.

№	Эмитент	Рейтинги M/S&P/F	Объем, млн USD	Доля рынка, %	Кол-во эмиссий
1	Россия	Baa1/BBB/BBB	7 000	10.96%	3
2	ВТБ	Baa1/BBB/BBB	6 840	10.71%	21
3	Сбербанк России (ОАО)	Baa1/-/BBB	6 782	10.62%	8
4	Газпромбанк	Baa3/BBB-/-	4 317	6.76%	7
5	«Газпром»	Baa1/BBB/BBB	3 313	5.19%	3
6	«Роснефть»	Baa1/BBB-/BBB	3 000	4.70%	2
7	РЖД	Baa1/BBB/BBB	2 657	4.16%	2
8	Россельхозбанк	Baa1/-/BBB	2 406	3.77%	3
9	Внешэкономбанк	Baa1/BBB/BBB	1 750	2.74%	2
10	«Газпром нефть»	Baa3/BBB-/-	1 500	2.35%	1
ИТОГО по топ-10			**39 565**	**62.0%**	
ИТОГО			**63 849**	**100.0%**	

размещении 50 выпусков еврооблигаций на $10.737 млрд (16.82% от общего объема). JP Morgan, организовавший 27 выпусков с квотой $7.554 млрд (11.84%), переместился на вторую позицию. Citigroup, выступивший организатором 24 учтенных в ренкинге эмиссий с квотой $6.628 млрд (10.39%), занял третью строчку.

Стоит отметить присутствие в итоговом ренкинге организаторов еврооблигаций СНГ сразу трех российских банков, которые по сравнению с 2011 годом значительно улучшили свои позиции и заняли 30% рынка (15% по итогам 2011 года). «ВТБ Капитал» поднялся со второго на первое место, Сбербанк взлетел с 15-го места на четвертую строчку ренкинга, Газпромбанк достиг 7-го места по сравнению с 22-м годом ранее. Еще чуть менее 1% рынка приходится на другие российские финансовые институты, которые попали в ренкинг: Альфа-Банк, Промсвязьбанк и «АТОН».

[1] С полной версией ренкингов можно ознакомиться в разделе «Ренкинги Cbonds» на сайте em.cbonds.info

Таблица 3. **Топ-10 банков-организаторов по объемам размещений еврооблигаций emerging markets**

2012	2011	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Доля рынка, %	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	2	Citigroup	44 142	11.27	153	201
2	3	HSBC	42 998	10.97	143	194
3	4	JP Morgan	41 373	10.56	130	176
4	1	Deutsche Bank	33 101	8.45	109	147
5	6	Barclays Capital	22 475	5.74	74	91
6	5	BofA Merrill Lynch	21 001	5.36	95	111
7	8	Goldman Sachs	18 969	4.84	66	90
8	13	Morgan Stanley	16 161	4.12	62	76
9	10	Standard Chartered Bank	15 974	4.08	73	92
10	9	BNP Paribas	14 020	3.58	46	68
ИТОГО по топ-10			**270 214**	**69.0**		
ИТОГО			**391 796**	**100.0**		

Таблица 4. **Топ-10 банков-организаторов по объемам размещений еврооблигаций СНГ[1]**

2012	2011	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Доля рынка, %	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	**2**	**«ВТБ Капитал»**	**10 737**	**16.82**	**20**	**50**
2	1	JP Morgan	7 554	11.83	20	27
3	4	Citigroup	6 628	10.38	17	24
4	**15**	**Sberbank CIB**	**5 401**	**8.46**	**12**	**18**
5	9	UBS	3 666	5.74	12	37
6	3	BNP Paribas	3 658	5.73	10	15
7	**22**	**Газпромбанк**	**2 932**	**4.59**	**6**	**11**
8	5	Deutsche Bank	2 848	4.46	8	11
9	6	Barclays Capital	2 756	4.32	9	11
10	10	Morgan Stanley	2 580	4.04	8	10
ИТОГО по топ-10			**48 760**	**76.4**		
ИТОГО			**63 849**	**100.0**		

X ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС СТРАН СНГ И БАЛТИИ

30–31 мая 2013 г.

Черногория, Будва, Avala Resort and Villas

Облигационный конгресс стран СНГ и Балтии – это крупнейшее мероприятие, посвященное долговому рынку региона. Конференция ежегодно проходит в разных странах СНГ и ближнего зарубежья. Десятый юбилейный конгресс пройдет в Черногории в пятизвездочном отеле Avala Resort and Villas и станет рекордным по количеству и составу участников и яркости неформальной программы!

Организатор:

Cbonds congress

Генеральные спонсоры:

SBERBANK CIB

Промсвязьбанк

При участии:

Банк Петрокоммерц

Программа, спонсорство – Юрий Павлов, pavlov@cbonds.info, +7 (812) 336-97-21 *121

Регистрация – Елена Мокрицкая, elena@cbonds.info, +7 (812) 336-97-21 *104

www.cbonds-congress.com