Дмитрий АЛЕКСЕЕВ

Центробежная сила

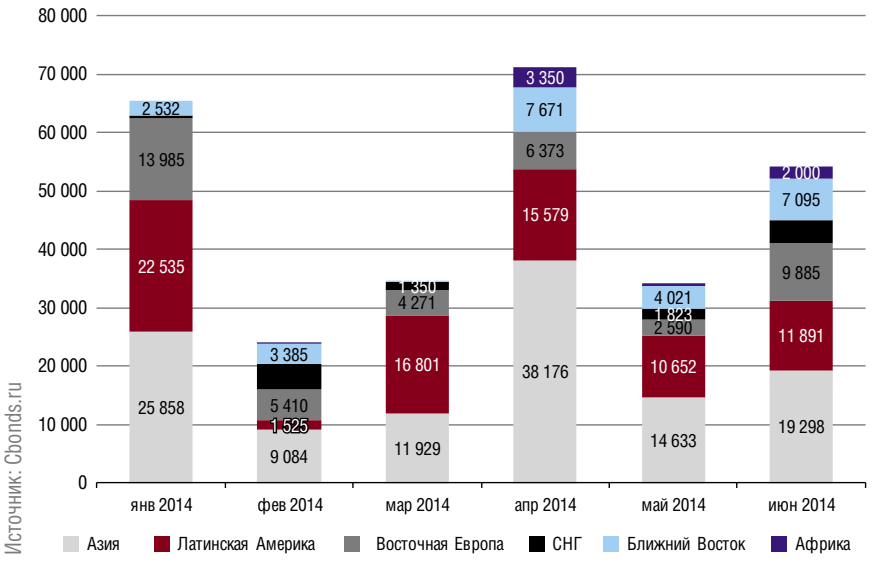
В июне на первичном рынке размещений emerging markets наблюдалась высокая активность. Эмитенты поглядывали на ФРС и ожидали повышения процентных ставок, что подтолкнуло их размещаться здесь и сейчас, пока стоимость заимствований низкая. Международный рынок капитала вновь открылся для российских заемщиков. В начале месяца Альфа-Банк осуществил первый с февраля рыночный выпуск еврооблигаций, а затем Сбербанк и Газпромбанк также успешно провели размещения.

Федеральная резервная система США в очередной раз сократила объем программы QE на $10 млрд, до $35 млрд в месяц. Повышение процентных ставок ожидается уже в 2015 году. В этой связи первичный рынок размещений евробондов особенно активен. В июне эмитенты emerging markets выпустили в обращение 101 новый выпуск Plain Vanilla на сумму $54.2 млрд, что превысило майский объем на 59%, но оказалось ниже апрельского рекорда, когда суммарный объем выпуска составил $71.1 млрд.

Эмитенты из Азии сохранили за собой первое место по объему размещенных бумаг — на данный регион пришлось более трети всех сделок, или $19.3 млрд. На втором месте — Латинская Америка с объемом $11.9 млрд. Эмитенты из Восточной Европы также проявили активность в июне: больше всего выпусков из Турции и Польши ($4 млрд и $2 млрд соответственно). По всем регионам наблюдался рост объемов по сравнению с предыдущим месяцем.

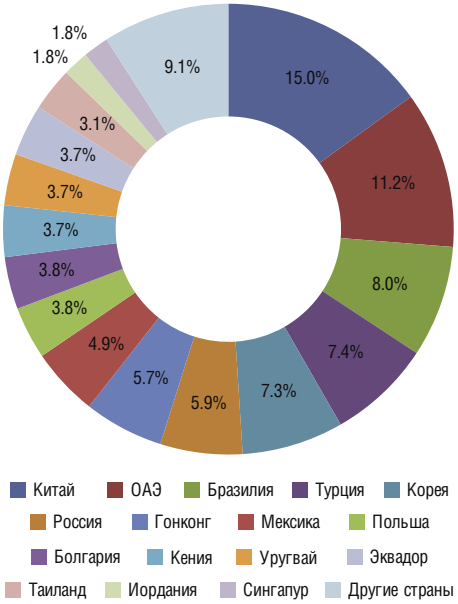
В валютном разрезе доля выпусков в евро заметно выросла и составила 27.1%. Этому способствовали как новые выпуски эмитентов CEE в евро, так и возросшая популярность валюты среди азиатских заемщиков. Так, например, Корея в июне выпустила еврооблигаций на сумму, эквивалентную $2 млрд, с помощью двух траншей: в евро и долларах США. Усиление спроса на бумаги в евро могут подтолкнуть

Рисунок 1
Объем новых выпусков еврооблигаций Plain Vanilla по регионам emerging markets в 2014 г., $ млн



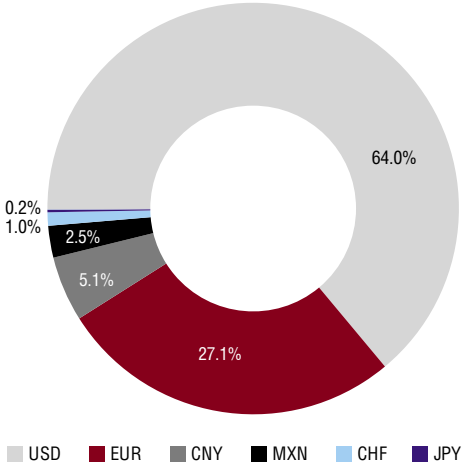
Источник: Cbonds.ru

Рисунок 2
Структура выпусков еврооблигаций emerging markets по странам в июне 2014 г.



Источник: Cbonds.ru

Рисунок 3
Структура выпусков еврооблигаций emerging markets по валютам в июне 2014 г.



принятые ЕЦБ меры по поддержке экономического роста: снижение базовой процентной ставки с 0.25% до 0.15% и перевод ставки по депозитам в отрицательную зону.

Доля суверенных выпусков в июне составила 20%, или $11 млрд. После дефолта 2008 года впервые на рынок еврооблигаций вышел Эквадор, разместив $2 млрд на 10 лет к доходности 7.95%. Инвесторы простили стране все грехи, связанные с прошлыми долгами, и итоговая книга заявок составила более $5 млрд. Подобный успех объясняется прежде всего экономическим ростом на уровне 4% в год и низкой долговой нагрузкой государства.

Объем выпуска еврооблигаций типа сукук продолжил расти, в июне были заключены четыре сделки на сумму $2.1 млрд. Эмитентами выступили Al Hilal, Bereket, Emaar Malls и Kuveyt Turk Participation Bank. С начала года объем сделок сукук достиг уже $7.9 млрд. Популярность данных инструментов сейчас велика, это подтверждает и тот факт, что в июне был размещен первый государственный сукук Великобритании на сумму 200 млн фунтов стерлингов.

Доходность десятилетних казначейских облигаций США характеризовалась низкой волатильностью и фактически осталась на уровне конца предыдущего месяца — 2.5%. Цены основных бенчмарков emerging markets остались на прежних уровнях: доходность «Бразилии, 2023» повысилась на 6 б.п., до 3.71%, «Турции, 2023» — на 5 б.п., «Индонезии, 2023» — на 12 б.п. Доходность выпуска «Россия, 2023» снизилась на 4 б.п., составив 4.46%.

В квартальном ренкинге организаторов размещения еврооблигаций на

В ИЮНЕ РАЗМЕЩЕН ПЕРВЫЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ СУКУК ВЕЛИКОБРИТАНИИ НА СУММУ 200 МЛН ФУНТОВ СТЕРЛИНГОВ

Таблица 1
Новые выпуски суверенных еврооблигаций emerging markets в июне 2014 г.

Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем эмиссии, млн	Валюта	Ставка купона, %	Рейтинги	Агенты по размещению
Корея, 2024, EUR	03.06.14	10.06.24	750	EUR	2.125	Aa3/A+/AA–	Barclays Capital, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan, KDB, Bank of America Merrill Lynch, Samsung Securities
Корея, 2044	03.06.14	10.06.44	1 000	USD	4.125	Aa3/A+/AA–	Barclays Capital, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan, KDB, Bank of America Merrill Lynch, Samsung Securities
Уругвай, 2050	10.06.14	18.06.50	2 000	USD	5.1	Baa2/BBB–/BBB–	HSBC, J.P. Morgan
Кения, 2019	16.06.14	24.06.19	500	USD	5.875	B1/B+/B+	Barclays Capital, J.P. Morgan, QNB Finance Ltd, Standard Bank
Кения, 2024	16.06.14	24.06.24	1 500	USD	6.875	B1/B+/B+	Barclays Capital, J.P. Morgan, QNB Finance Ltd, Standard Bank
Эквадор, 2024	17.06.14	20.06.24	2 000	USD	7.95	Caa1/B/B	Citigroup, Credit Suisse
Иордания, 2019	23.06.14	23.06.19	1 000	USD	1.945	B1/–/–	Citigroup, J.P. Morgan
Болгария, 2024, EUR	26.06.14	03.09.24	1493	EUR	2.95	Baa2/BBB–/BBB–	Citigroup, HSBC, J.P. Morgan

Источник: Cbonds.ru

На 01.07.14	На 01.06.14	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Доля рынка, %	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	1	HSBC	31 590	11.15	143	209
2	2	Citigroup	28 808	10.17	117	159
3	3	J.P. Morgan	27 358	9.66	98	143
4	4	Deutsche Bank	23 144	8.17	99	135
5	5	Goldman Sachs	14 340	5.06	44	64
6	6	Bank of America Merrill Lynch	13 492	4.76	67	80
7	7	Barclays Capital	13 035	4.60	51	63
8	8	Credit Suisse	10 777	3.80	45	60
9	9	BNP Paribas	10 372	3.66	48	64
10	11	Standard Chartered Bank	9 814	3.46	69	90
ИТОГО топ-10			182 730	64.51		

Таблица 2
Топ-10 банков — организаторов размещений еврооблигаций Plain Vanilla эмитентов региона EM за январь-июнь 2014 г.

рынке emerging markets существенных перестановок не произошло. HSBC продолжает лидировать, увеличив свою долю рынка до 11.15%. Второе место занимает Citigroup с долей 10.17%. Наиболее активным организатором в июне стал банк J.P. Morgan (третье место в ренкинге), разместивший облигаций на сумму $7.3 млрд и увеличивший таким образом долю рынка с 8.82% до 9.66%. Позиции остальных участников топ-10 не изменились по сравнению с предыдущим месяцем, за исключением смены 10-й строчки. Место банка Morgan Stanley занял Standard Chartered Bank.

БОЛЕЕ ПОДРОБНЫЙ РЕНКИНГ ОРГАНИЗАТОРОВ ВЫПУСКОВ ЕВРООБЛИГАЦИЙ ДОСТУПЕН В КОНСТРУКТОРЕ РЕНКИНГОВ

ВОЗВРАЩЕНИЕ

Российские заемщики в июне вернулись на международный рынок капитала. Первым с февраля 2014 года выпустил евробонды Альфа-Банк с помощью своей головной компании ABH Financial Limited. Объем сделки составил 350 млн евро. Спрос почти в четыре раза превысил предложение, что позволило снизить ставку купона с 6% до 5.5%, прайсинг сделки прошел на уровне 505 б.п. к мид-свопам. Организаторами сделки выступили сам Альфа-Банк, UBS и Commerzbank.

Последнюю неделю июня скрасили сразу два новых выпуска еврооблигаций российских эмитентов. Сначала Сбербанк закрыл сделку на 1 млрд евро, собрав книгу заявок в 2 млрд евро. Купон составил 3.35%, а премия, характерная для новых эмиссий российских еврооблигаций, — всего порядка 10–25 б.п. к другим торгуемым выпускам Сбербанка. Наконец, Газпромбанк вышел на международный рынок с выпуском в евро и собрал впечатляющие 5 млрд евро заявок от 440 инвесторов при выпуске на 1 млрд евро. Это позволило несколько раз понизить ориентир доходности выпуска и в конечном итоге разместиться под 4% годовых. Основной спрос исходил от европейских институциональных инвесторов.

Первые выпуски показали, что спрос на российский долг есть. Выйдут ли новые участники на мировой рынок капитала, пока неизвестно. Следующим эмитентом евробондов может стать ВТБ, который планирует провести встречи с инвесторами в Швейцарии в начале июля для выпуска субординированных еврооблигаций, номинированных в швейцарских франках.

Эмитенты других стран СНГ пока не отличаются особенной активностью и заняли выжидательную позицию. Только две сделки были осуществлены в начале июня. «Казахстан Темир Жолы» разместил первый в истории выпуск казахской компании в швейцарских франках с помощью двух траншей на общую сумму 285 млн. Международный банк Азербайджана также разместил еврооблигации, но уже в долларах США, на сумму $500 млн. Все игроки ждут окончания украинского кризиса, что явно может добавить драйва рынку евробондов СНГ.

Таблица 3
Новые выпуски еврооблигаций СНГ в июне 2014 г.

Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем эмиссии, млн	Валюта	Ставка купона, %	Рейтинги	Агенты по размещению
ABH Financial Limited, 2017, EUR (LPN)	04.06.14	10.06.17	350	EUR	5.5	–/BB–/BB+	Alfa, Commerzbank, UBS
«Казахстан Темир Жолы», 2019, CHF	04.06.14	20.06.19	100	CHF	2.59	Baa3/BBB–/BBB	Credit Suisse, Deutsche Bank , HSBC, UBS, Halyk Finance
«Казахстан Темир Жолы», 2022, CHF	04.06.14	20.06.22	185	CHF	3.638	Baa3/BBB–/BBB	Credit Suisse, Deutsche Bank , HSBC, UBS, Halyk Finance
Международный Банк Азербайджана, 2019	05.06.14	11.06.19	500	USD	5.625	Ba3/–/BB	Citigroup, J.P. Morgan
Сбербанк России (ОАО), 2019–2, EUR (LPN)	23.06.14	15.11.19	1 000	EUR	3.3524	Baa1/–/BBB	Barclays Capital, BNP Paribas, Deutsche Bank, Sberbank CIB
Газпромбанк, 2019, EUR (LPN)	26.06.14	01.07.19	1 000	EUR	4	Baa3/BBB–/BBB–	Gazprombank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Societe Generale