Дмитрий АЛЕКСЕЕВ

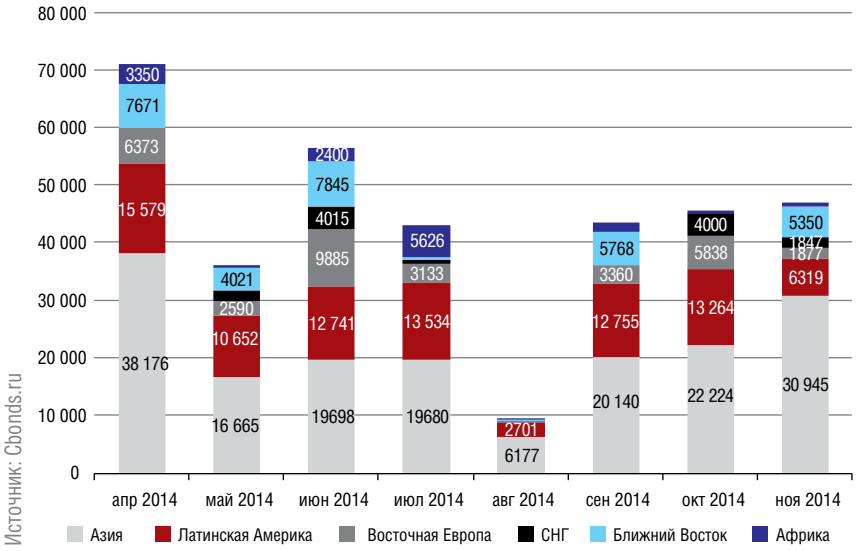
Алибаба и 114 разбойников

Более $47 млрд — объем новых выпусков в ноябре. Рынки emerging markets вышли на финишную прямую этого года. На первичном рынке размещений китайский гигант интернет-коммерации Alibaba Group осуществил самый крупный азиатский выпуск за всю историю на сумму $8 млрд, собрав впечатляющую книгу заявок на $55 млрд. В СНГ несколько российских эмитентов вернулись на международный рынок капитала после длительного перерыва. «Газпром», Альфа-Банк и Московский Кредитный Банк разместили еврооблигации, воспользовавшись открытым окном.

В ноябре объем размещений Plain Vanilla эмитентов emerging markets остался практически без изменений по сравнению с октябрем (рост на 0.2%) и составил $47.1 млрд, было размещено 114 новых выпусков еврооблигаций. Месяц не получился бы столь удачным без вклада Азиатского региона — 66% выпусков пришлось именно на него. Для региона ноябрь стал самым успешным с апреля этого года (когда было размещено выпусков на сумму $38.2 млрд). Второе место по объему размещений заняла Латинская Америка, сильно сбавив темпы по сравнению с предыдущим месяцем (–52%) с суммой размещений $6.3 млрд. Чуть меньше разместили эмитенты с Ближнего Востока — $5.3 млрд. Кстати, эмитенты emerging markets уже установили новый рекорд по объему выпусков по итогам 2014 года, достигнув отметки $493.8 млрд, что на 8.6% больше, чем в 2013 году. Думается, что и заветная планка в полтриллиона долларов будет взята в ближайшее время.

Высокие показатели Азии объясняются главным образом выходом на первичный рынок китайской компании Alibaba Group. После успешного рекордного IPO на $25 млрд компания вышла на рынок с дебютными международными облигациями на общую сумму $8 млрд. Конечно, успех был обеспечен заранее, но такого прайсинга не ожидали многие банкиры. В результате бумаги были размещены на уровнях облигаций «Cisco, 2024» и «Oracle, 2024». Финальный спрос составил $55 млрд при

Рисунок 1
Объем новых выпусков еврооблигаций Plain Vanilla emerging markets за апрель-ноябрь 2014 года, $ млн



Источник: Cbonds.ru

Эмиссия	Дата размещения	Дата погашения	Объем эмиссии, млн	Валюта	Ставка купона, %	Рейтинги	Агенты по размещению
Мексика, 2025	18.11.14	30.01.25	2000	USD	3.6	A3/BBB+/BBB+	Goldman Sachs, J.P. Morgan
Вьетнам, 2024	06.11.14	06.11.14	337 («новые деньги»)	USD	4.8	B1/BB–/BB–	Deutsche Bank, HSBC, Standard Chartered Bank
Пакистан, 2019–2	26.11.14	03.12.19	1000	USD	6.75	Caa1/B–/–	Citigroup, Deutsche Bank, Dubai Islamic Bank, Standard Chartered Bank
Турция, 2024–2	17.11.14	25.11.24	1000	USD	4.489	Baa3/BB+/BBB–	CIMB, Citigroup, HSBC

Источник: Cbonds.ru

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

наличии 1600 счетов. Бумаги были выпущены шестью траншами: на 3, 5, 7, 10 и 20 лет, а также транша с плавающей процентной ставкой. Между тем слишком агрессивный прайсинг вылился в довольно слабый старт на вторичном рынке — 26 ноября 5-летние бумаги снижались до 99.55% (цена размещения — 99.75%). Организаторами сделки выступили Citigroup, Deutsche Bank, J.P. Morgan и Morgan Stanley. Три миллиарда из восьми будут использованы на цели рефинансирования существующих кредитов, оставшиеся — на общекорпоративные цели.

Среди других размещений стоит выделить бумаги Bank of China, который не может остановиться с новыми займами и после сделки AT1 на $6.5 млрд занял еще $3 млрд долга типа tier II. Если предыдущая сделка была достаточно закрытой, то в данном случае она действительно была рыночной. Размещение по правилу 144A позволило привлечь высокую долю американских инвесторов (27%). Спрос на бумаги в несколько раз превысил предложение, составив порядка $12 млрд.

Импульсом, подтолкнувшим азиатских эмитентов к размещению еврооблигаций, стали действия Центрального банка Поднебесной. Впервые с 2012 года регулятор понизил процентную ставку по годовым кредитам на 40 б.п., до 5.6%, процентная ставка по депозитам снижена с 3% до 2.75%. Замедление экономики страны подталкивает ЦБ к смягчению монетарной политики. Так, ВВП Китая в третьем квартале вырос лишь на 7.3% (планируемый рост — 7.5%).

В разбивке по валютам львиную долю выпусков занял американский доллар — 88% всех выпусков в ноябре, в то время как выпуски в европейской валюте практически сошли на нет (1%). Суверенные эмиссии выпускались Мексикой, Вьетнамом, Пакистаном и Турцией, совокупная величина «новых денег» составила $4.3 млрд.

На мировых рынках внимание было приковано к сырьевым площадкам. Цены на нефть значительно снизились, с $86 за баррель нефти сорта Brent в начале месяца до $70 за баррель в конце. На рынке наблюдается превышение предложения над спросом. Согласно данным Международного энергетического агентства (МЭА), избыток составляет порядка 2%. Дальнейшее движение цен вниз было подкреплено решением ОПЕК не менять квоты на добычу нефти даже в условиях избытка продукта на рынке и оставить их на уровне 30 млн баррелей в день. Следующая встреча картеля состоится 5 июня 2015 года. По-видимому, его участники ожидают, что часть игроков покинет рынок в связи с тем, что стоимость добычи нефти разнится, так, например, более затратная добыча из сланцевых месторождений в США. По мнению министра нефти Саудовской Аравии Али Аль-Наими, снижение квот ОПЕК не позволит стабилизировать цены, поскольку на рынке есть множество других участников. Сложности в связи с падением цен на черное золото могут возникнуть у многих экспортно-ориентированных экономик, в частности у Венесуэлы и нефтяной компании PDVSA. По данным Bank of America Merrill Lynch, снижение цен на нефть на 20% оказывает 4-процентный негативный эффект на платежный баланс этой страны. Следующие крупные платежи по бумагам Венесуэлы и PDVSA ждут в середине 2015 года (порядка $5 млрд).

В то же время снижение цен на нефть может способствовать ускорению экономического роста развитых стран, например США. Такой позиции придерживается директор-распорядитель МВФ Кристин Лагард. К тому же опубликованная в ноябре стати-

Таблица 2
Топ-10 банков — организаторов размещений еврооблигаций Plain Vanilla эмитентов региона emerging markets за январь–ноябрь 2014 г.

№	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Доля рынка, %	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	HSBC	53 029	10.74	226	367
2	Citigroup	50 348	10.20	192	292
3	J.P. Morgan	41 984	8.50	153	228
4	Deutsche Bank	37 292	7.55	154	220
5	Bank of America Merrill Lynch	27 517	5.57	117	156
6	Goldman Sachs	21 752	4.40	67	103
7	Standard Chartered Bank	20 408	4.13	127	183
8	Barclays Capital	19 447	3.94	80	104
9	BNP Paribas	19 038	3.86	84	130
10	Morgan Stanley	17 852	3.62	84	125
	Итого топ-10	**308667**	**62.51**		

БОЛЕЕ ПОДРОБНЫЙ РЕНКИНГ ОРГАНИЗАТОРОВ ВЫПУСКОВ ЕВРООБЛИГАЦИЙ ДОСТУПЕН В КОНСТРУКТОРЕ РЕНКИНГОВ

№	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Доля рынка, %	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	J.P. Morgan	3203	17.08	8	10
2	Citigroup	2401	12.81	7	9
3	Deutsche Bank	1786	9.52	5	8
4	Credit Suisse	1288	6.87	5	8
5	HSBC	1226	6.54	4	6
	Итого топ-5	**9904**	**52.82**		

Источник: Cbonds.ru

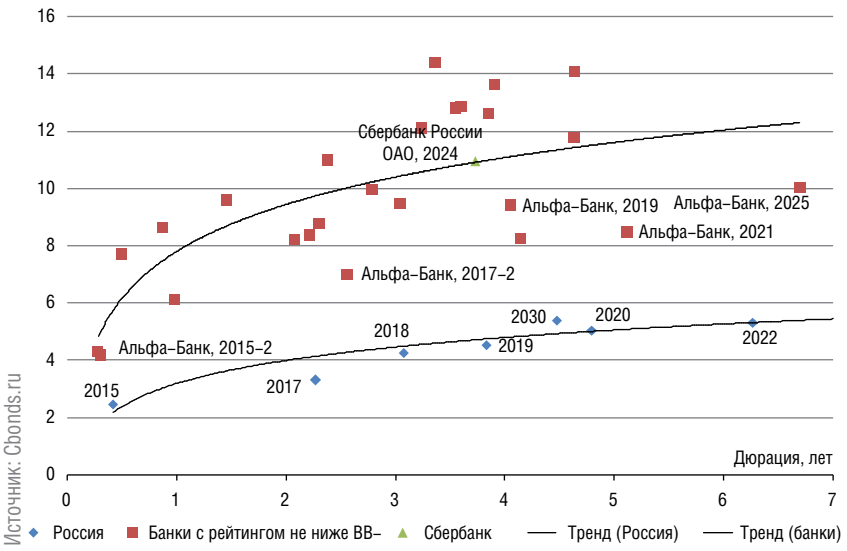
Таблица 3
Топ-5 банков — организаторов размещений еврооблигаций Plain Vanilla эмитентов региона СНГ за январь-ноябрь 2014 г.

стика говорит о росте ВВП Америки самыми высокими темпами за последние 10 лет. По итогам пересмотра показателя темп роста в третьем квартале составил 3.9%. Фондовые индексы также находятся на рекордных значениях — индекс S&P 500 находится на историческом максимуме — в районе 2070 п., доходность десятилетних казначейских облигаций США по итогам месяца составила 2.18%, то есть продолжает находиться на минимальных уровнях с 2013 года.

РЕНКИНГИ

Лидировать в ренкинге еврооблигаций Plain Vanilla, размещенных эмитентами emerging markets, продолжает банк HSBC с долей 10.74% ($53 млрд). На втором месте — Citigroup с долей 10.2%, на третьем — J.P. Morgan (8.5%). В ноябре изменений в топ-10 не произошло. Самым активным инвестиционным банком ноября стал Citigroup, разместивший еврооблигаций на $5.4 млрд, в том числе банк поучаствовал в новом размещении Alibaba Group на $8 млрд. В ренкинге СНГ на первом месте находится J.P. Morgan, занимающий 17% рынка. На второй строчке — Citigroup, на третьей — Deutsche Bank. Здесь позиции упрочил J.P. Morgan, который выступил единственным организатором нового выпуска «Газпрома» на $700 млн.

Рисунок 2
Кривая доходности еврооблигаций российских эмитентов с рейтингом не ниже BB–, %



Источник: Cbonds.ru

РЫНКИ СНГ

После вынужденного перерыва впервые с июля этого года несколько российских эмитентов выпустили еврооблигации. В начала месяца «Газпром» вышел на рынок с эмиссией на $700 млн и сроком до погашения один год[1]. В середине месяца разместился Альфа-Банк с десятилетним субординированным выпуском на $250 млн. Доходность размещения составила 9.5%, организаторами сделки стали Альфа-Банк, UBS, Bank of America Merrill Lynch, Goldman Sachs и J.P. Morgan. Найти удачный бенчмарк для сравнения нового выпуска достаточно сложно. У Альфа-Банка есть субординированный выпуск старого типа с погашением в 2019 году, доходность которого была на 66 б.п. ниже на конец ноября. Спред к популярному бенчмарку среди субординированных бумаг «Сбербанк, 2024» составил 100 б.п. Новые сделки хотя и не стали массовым явлением, но все же дали сигнал другим компаниям, что спрос на российский долг все еще остается.

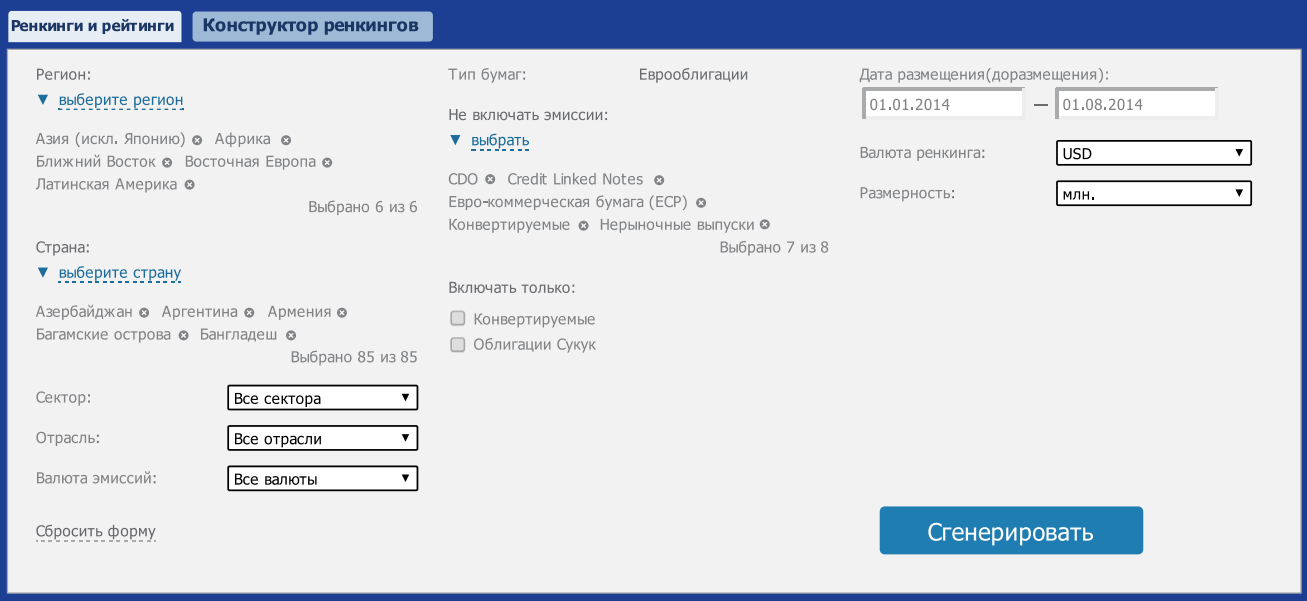
Также на рынках СНГ были организованы еще несколько сделок – общий объем размещений эмитентов в ноябре составил $1.6 млрд. Евразийский банк выпустил бумаги на $500 млн. Согласно эмиссионным документам организатором сделки выступил «Ренессанс Капитал», дилером в Казахстане — Eurasian Capital JSC. Купон по бумаге составляет 7.5%, листинг осуществлен на KASE. Московский Кредитный Банк выпустил рублевые еврооблигации на 5 млрд руб. под 16.5%. Организаторами стали банк «ФК Открытие», БК «РЕГИОН» и Sberbank CIB. Бумаги были проданы небольшой группе инвесторов. Стоит отметить, что среди выпусков рублевых еврооблигаций эмитент предложил один из самых высоких купонов на текущий момент.

Украинский «Метинвест» завершил обмен старых облигаций на новые. Держатели бумаг согласились поменять $386 млн из $500 млн с погашением в 2015 году. Согласно договоренности на каждые $1000 инвесторы получат $250 в виде наличных денег и $750 в виде новых еврооблигаций с купоном 10.5%. Deutsche Bank и ING выступили в качестве организаторов сделки. Таким образом, объем новых бумаг с погашением в 2017 году составил $289.7 млрд. «Новые деньги» в рамках данного выпуска не предусматриваются.

[1] Подробности читайте в предыдущем выпуске журнала Cbonds Review №11/2014.

КОНСТРУКТОР РЕНКИНГОВ CBONDS

Сервис позволяет построить ренкинг за любой период времени:



ИНФОРМАЦИОННОЕ CBONDS АГЕНТСТВО

world@cbonds.info
Тел: +7(812) 336–97–21
http://em.cbonds.info/rankings/generator

УЗНАЙТЕ ТОП ОРГАНИЗАТОРОВ ОБЛИГАЦИЙ И ЕВРООБЛИГАЦИЙ на сайте http://em.cbonds.info