

БЕЛОРУССИЯ ЗАНЯЛА ПО-РУССКИ

ПЕРВОЕ ЗА ДЕВЯТЬ ЛЕТ РАЗМЕЩЕНИЕ ПРОШЛО ПРИ ЗНАЧИТЕЛЬНОМ АЖИОТАЖЕ

ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Bloomberg via Getty Images**



В июле на российский долговой рынок вышли сразу два иностранных эмитента. Первым размещение провел белорусский продуктовый ритейлер — «Евроторг». Компания выпустила на Московской бирже пятилетние облигации на 5 млрд руб. Спрос на бумаги составил 12 млрд руб., что позволило разместить выпуск в полном объеме по ставке первого купона 10,95% годовых.

Однако более знаковым для рынка стал первый за девять лет выход иностранного суверенного эмитента. В конце июля Минфин Белоруссии предложил на Московской бирже рублевые облигации. Организаторами размещения выступили Газпромбанк, банк «Открытие» и Совкомбанк. Инвесторам были предложены трехлетние облигации двух серий общим объемом 10 млрд руб. Первоначальный ориентир по доходности был установлен в диапазоне 8,99–9,20% годовых.

В последний раз Белоруссия выходила на российский рынок в далеком декабре 2010 года. Тогда были размещены бумаги объемом 7 млрд руб., а ставка первого купона составляла 8,7% годовых. Как сообщил впоследствии белорусский Минфин, общий объем спроса на облигации составлял 8,15 млрд руб. С тех пор Белоруссия не выходила на российский долговой рынок.

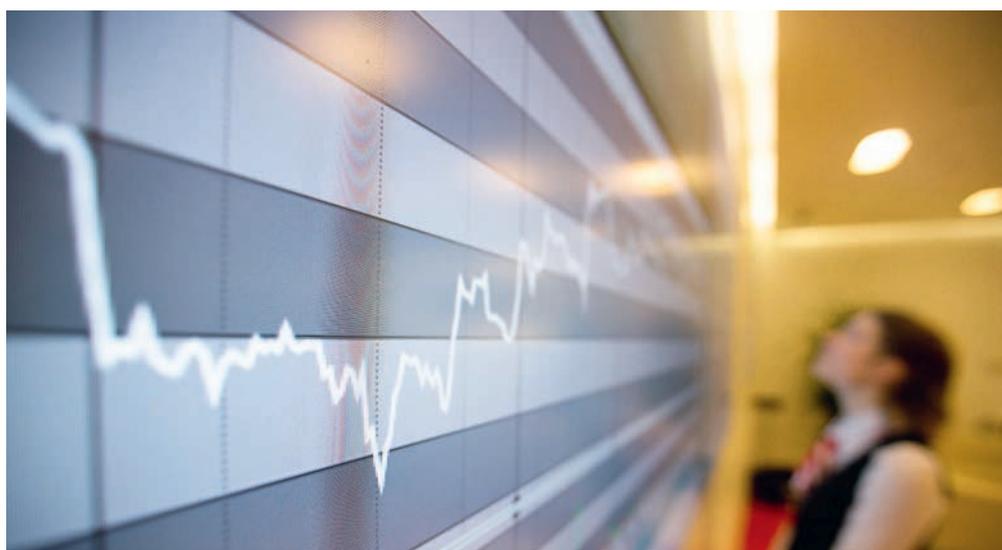
Нынешний выпуск оказался более востребованным инвесторами. С первых минут организаторы размещения отмечали высокий спрос на бумаги. По итогам подписки было собрано 60 заявок на общую сумму 45 млрд руб. «Выпуск облигаций получил первоклассное распределение, в книгу поступили заявки со стороны профессиональных инвесторов, включая российские банки, управляющие и инвестиционные компании. Существенный спрос был получен со стороны физических лиц (более 1,5 млрд руб.)», — рассказал «Деньгам» Первый вице-президент Газпромбанка Денис Шулаков. Столь высокий интерес к выпуску позволил организаторам размещения снизить ориентир по доходности до 8,65% годовых, в результате спред к кривой ОФЗ составил всего 185 б. п. «Эквивалентная долларовая доходность купона 8,65% в рублях на три года предполагает дисконт к кривой долларовых еврооблигаций Республики Беларусь в размере около 30 б. п.», — оценил господин Шулаков.

Успешному размещению Белоруссии способствовала благоприятная конъюнктура — в частности, изменившиеся планы Федеральной резервной системы США по ставке. Если в конце прошлого года ее представители не исключали три повышения в 2019 году, то к середине года ожидания сместились в сторону двух понижений. В конце июля ФРС впервые с 2008 года снизила ставку на 0,25 процентного пункта (п. п.), до диапазона 2–2,25%. В свою очередь, Банк России за летние месяцы дважды снижал ставку на 0,25 п. п., в результате она опустилась до 7,25%. В результате ставки по десятилетним ОФЗ опустились с начала года на 1,5 п. п., до 7,3% годовых. Следом потянулись ставки и по корпоративному долгу. Еще одним фактором для снижения ставок стало отсутствие дополнительного санкционного давления на Россию.

В таких благоприятных условиях появлению нового имени на рынке инвесторы очень обрадовались. «Лимиты на высококачественных эмитентов у всех заняты, а с учетом уменьшения лимита на банковские активы все новое пользуется спросом. К тому же все обоснованно надеялись, что эмитент не будет слишком уменьшать купон на аукционе и сделает достаточно щедрое предложение, что и произошло», — отмечает управляющий активами «Регион Эссет Менеджмент» Алексей Скабалланович. «Инвесторы находятся в поисках доходности, поэтому подобные размещения пользуются спросом», — отмечает начальник отдела финансовых рынков ИК «Велес Капитал» Артур Навроцкий.

Интерес к белорусскому долгу проявили не только российские, но и международные инвесторы. По данным Газпромбанка, в сделке на иностранных инвесторов пришлось 7% всех заявок. «Покупки со стороны иностранных инвесторов достаточно логичны — наш рынок широко открыт для западных игроков, понятен с точки зрения права, а отказываться от привлекательной премии во время общего спроса на локальные облигации развивающихся стран никто не будет», — отмечает Артур Навроцкий. Помимо ставки иностранцев привлекло решение инфраструктурного вопроса — международная клиринговая система Clearstream приняла данные бумаги к расчетам еще до завершения сделки.

В летние месяцы на российском долговом рынке произошло знаковое событие — размещение иностранного суверенного эмитента. В конце июля Минфин Белоруссии впервые с 2010 года разместил рублевые облигации на 10 млрд руб., под 8,65% годовых. Тем самым был установлен ориентир для корпоративных эмитентов не только из Белоруссии, но и других стран СНГ.



Успешное размещение Белоруссии может стать ориентиром для других эмитентов из ближайшего зарубежья, заинтересованных в привлечении нового финансирования, считают участники рынка. По словам Алексея Скабаллановича, после успешного размещения суверенных облигаций Белоруссии можно ожидать дальнейших размещений, но, пока рейтинги этого эмитента невысоки, доходность вряд ли получится снизить. «Размещением установлен рыночный ориентир на российском рынке в российских рублях как для последующих размещений облигаций Республики Беларусь, так и для возможных размещений других иностранных суверенных и корпоративных эмитентов», — считает Денис Шулаков. По мнению Артура Навроцкого, новый рынок российских облигаций из эмитентов СНГ действительно может стать толчком для развития, но для оценки справедливой стоимости размещений должны появиться именно суверенные бумаги каждой страны.

Популяризация рублевых заимствований нужна не только иностранным эмитентам, но и российскому рынку. «Национальные рынки капитала укрепят взаимодействие между странами и объединят их в один взаимосвязанный механизм. Такие размещения — двигатель для перехода на расчеты в национальных валютах без использования „внешних“ валют, доступ к которым, как мы видим, может быть ограничен по тем или иным внешним причинам», — отмечает Денис Шулаков. Размещения и расчеты в валютах, отличных от доллара, соответствуют задаче по дедолларизации экономики, проводимой в последние годы российским правительством. «Расчеты в национальных валютах дадут возможность странам-партнерам увеличивать товарооборот в тех пределах, в которых они считают необходимым и возможным, а значит, будут способствовать их экономическому росту», — считает господин Шулаков ●