

**Е. А. Усова**

*(студент)*

*Сибирско-американский факультет менеджмента  
Байкальской международной бизнес-школы  
Иркутского государственного университета*

## **ЕВРООБЛИГАЦИИ КАК СРЕДСТВО ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА**

Ставший в последние годы одним из самых привлекательных рынков капиталов рынок евробумаг можно условно разделить на три сектора: краткосрочные долговые обязательства, евроакции и еврооблигации. Однако наиболее значительная часть рынка представлена еврооблигациями. Целью данной работы является обзор общей информации касающейся еврооблигаций, а также их классификация и примеры использования.

Для осуществления различных операций на финансовом рынке его участники выбирают определенные финансовые инструменты — финансовые документы, имеющие денежную стоимость.

В 70-х годах XIX вв. в Европе в качестве такого финансового инструмента впервые появились еврооблигации.

Еврооблигации — разновидность ценных бумаг в виде купонных облигаций, выпускаемых эмитентом в евровалютах в целях получения долгосрочного займа на еврорынке. Еврооблигации размещаются среди зарубежных инвесторов с помощью международного синдиката андеррайтеров. Еврооблигации используются для долгосрочного кредитования и очень похожи на облигации, эмитируемые государством и компаниями на внутреннем рынке, однако характеризуются низкими процентными ставками и сохранением неизменными долей акционеров. Еврооблигации размещаются одновременно на рынках нескольких стран [4].

Сама история развития рынка еврооблигаций берет начало в 1963 году, когда ограничения на операции иностранных инвесторов на рынке ценных бумаг США стали серьезным толчком, способствовавшим развитию еврорынка. В 1968 г. введение прямых ограничений на американские инвестиции за рубежом привело к бурному росту рынка еврооблигаций, основными эмитентами на котором, стали частные компании. Однако отсутствие развитой инфраструктуры тормозило его развитие. Физические перемещения сертификатов ценных бумаг, невозможность их замены и необходимость строгого соответствия индивидуальных признаков ценных бумаг не способствовали ускорению темпов осуществления операций. Основными на тот период организациями, определявшими взаимные обязательства, возникающих на фондовом рынке между продавцами и покупателями ценных бумаг (клиринговыми центрами по торговле еврооблигациями) были Morgan Guaranty, торговавший еврооблигациями Euroclear, и Clearstream (ранее Cedel) (1970 г.) [4].

Стоит заметить, что между еврооблигациями и международными облигациями существует некая разница. Участники рынка еврооблигаций являются, прежде всего, крупные транснациональные корпорации, международные организации, государственные органы, поскольку сфера распространения еврооблигаций очень широка. Если в качестве эмитентов выступают правительственные агентства или местные органы власти, то возникает необходимость гарантии центрального правительства [4].

Разновидностью еврооблигаций являются так называемые облигации «драгон» (dragon bonds) — это евродолларовые облигации, размещенные на азиатском рынке и имеющие листинг на какой-либо азиатской бирже (обычно в Сингапуре или Гонконге). Зарубежные облигации — облигации, выпускаемые и размещаемые эмитентом в каком-либо иностранном государстве в валюте данной страны с помощью синдиката андеррайтеров из данной страны в валюте стран размещения займов. Среди них известны так называемые облигации «янки» — yankee bonds в США; «самурай» — samurai bonds, «шибосай» — shibosai bonds, «даймио» — daimyo bonds, «шагун» — shogun bonds в Японии; «бульдог» — bulldog bonds в Англии; «Рембрандт» — Rembrandt bonds в Голландии; «матадор» — matador bonds в Испании; «кенгуру» — kangaroo bonds в Австралии [8].

Табл. 1 демонстрирует динамику рынка международных облигаций с 1970-х по 2000-е года [3].

Для того чтобы эмитент смог выпустить еврооблигации, ему необходимо иметь высокий рейтинг. Наиболее высокой оценкой является рейтинг AAA — это самые надежные заемщики. Высокий рейтинг является не только обязательным условием при размещении эмиссии, но он также позволяет осуществить эмиссию дешевле. Наиболее известными

в мире рейтинговыми агентствами являются крупнейшие компании — Standard and Poor's Corporation, Moody's Investors Service, Fitch Ratings [11].

Таблица 1

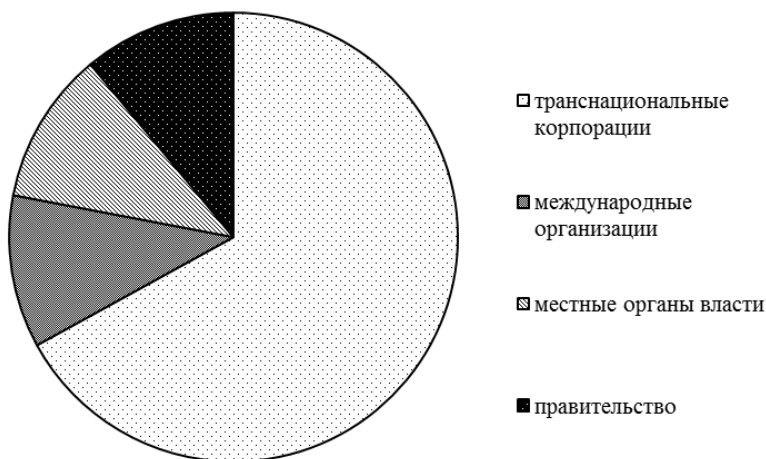
**Динамика рынка международных облигаций**

Годы	70-е гг.	1980-1985 гг.	1986-1989 гг.	1995 г.	1997 г.	2001 г.
Млрд долл.	5	100	200	500	800	1100

В соответствии с договором рейтинговыми агентствами периодически проводится контрольная оценка эмитентов. Здесь можно привести пример России: после кризиса 1998 г. рейтинг России был значительно снижен, и весной 1999 г. все еще составлял ССС (что говорит о возможном дефолте). Теоретически и при таком рейтинге можно эмитировать облигации, но чрезмерно высокая стоимость заимствования приведет лишь к нецелесообразности выпуска. Именно в те кризисные для России времена (1998 год), министерство финансов РФ решило выпустить собственные еврооблигации на сумму 2,5 млрд долларов США сроком на 30 лет с оплатой купонов двумя полугодовыми взносами. Оплата полугодового купона производится и по настоящее время Внешэкономбанком посредством перечисления денежных средств в Citibank N.A., London [5].

Вложения же денежных средств в еврооблигации эмитентов с высоким рейтингом надежности позволяют гарантированно сохранять и приумножать их даже в кризисных условиях. Владелец еврооблигаций по истечении срока их обращения гарантированно получает от компании-эмитента их полную стоимость, а также купонные выплаты, осуществляемые несколько раз в год. Помимо этого, инвестиции в еврооблигации эквивалентны переводу средств в долларовые активы. Перевод средств в доллары — общепринятая в России мера защиты капитала от инфляции и экономических потрясений. Доллар обеспечивает сохранность капитала, однако просто перевести средства в доллары не достаточно: средства, переведенные в валюту, не увеличивают благосостояние собственника. Инвестируя же в еврооблигации, можно оставаясь «в долларах», получать свой доход.

Как видно из рис. 1., около 2/3 еврооблигаций эмитируют транснациональные корпорации, остальное — поровну правительство, правительственные организации и международные организации.



**Рис. 1. Эмитенты еврооблигаций [3]**

По способу выплаты дохода различают следующие виды еврооблигаций:

- 1) с фиксированной процентной ставкой;
- 2) с плавающей процентной ставкой;
- 3) с нулевым купоном.

По способу погашения выделяют следующие категории:

- 1) облигации с опционом на покупку;
- 2) облигации с опционом на продажу;
- 3) облигации с опционами на продажу и покупку;
- 4) облигации без права досрочного отзыва эмитентом, погашаемая полностью в момент истечения срока действия;
- 5) облигация с фондом погашения [8].

Помимо понятия еврооблигаций на финансовом рынке существует понятие евроноут. Евроноуты — это ценные бумаги компаний, номинированные в евровалюте, сроком обращения 3-6 месяцев по изменяющейся ставке на базе LIBOR [6]. Главные существенные отличия между еврооблигациями и евроноутами состоят во времени организации эмиссии (для евроноут существует возможность организовать их эмиссию за несколько дней или даже часов), а также по сроку обращения (еврооблигации — долгосрочные ценные бумаги, евроноуты — среднесрочные) [1].

В табл. 2 представлены крупнейшие эмитенты еврооблигаций в РФ за 2007 год.

Таблица 2

**Крупнейшие эмитенты еврооблигаций в РФ в 2007 г.**

№ п/п	Эмитент	Еврооблигации в обращении	
		Стоимость по номиналу (млн долларов)	Количество выпусков
1	«Газпром»	18 320	16
2	Группа ВТБ	11 470	20
	ВТБ	8 850	12
	VTB Bank Europe	1 420	5
3	ТНК-ВР	3 500	5
4	Газпромбанк	3 440	5
5	«Русский стандарт»	3 140	9
6	Россельхозбанк	3 100	5
7	Альфа-банк	2 485	9
8	МДМ-банк	2 320	9
9	Сбербанк России	2 250	3
10	Банк Москвы	2 000	6

[10]

Из недавних новостей стало известно, что ОАО «Российские железные дороги» приняло решение о размещении десятилетних еврооблигаций в долларах США, доход которых предполагается, что составит 5,875 % годовых. В общем, ОАО «РЖД» планируют занять 70 млрд руб. на российском долговом рынке. Неделю назад до этого, ОАО «РЖД» разместило семилетние рублевые еврооблигации на 25 млрд руб. с доходностью 8,3 % годовых, при этом спрос почти в два раза превысил объем выпуска, что позволило снизить ориентир доходности с 8,5 % [9]. Более того, в конце марта 2012 года РФ приняло решение о размещении суверенных еврооблигаций тремя долями-траншами: объем пяти- и 10-летнего — 2 млрд долл., 30-летнего — 3 млрд долл. Заместитель главы Минфина РФ отметил, что оно «...будет проводиться в таких традиционных европейских центрах, как Лондон, Франкфурт, а также минимум в трех точках в США и двух точках в Азии — Токио и Сингапуре». Общий же объем заимствований РФ на внешних рынках на 2012г. запланирован в размере до 7 млрд долл. И уже в апреле 2012 года, по неофициальным данным, выпустить свои облигации планируют Evgaz Group и банк ВТБ [7].

Размер рынка еврооблигаций измеряется сотнями миллиардов долларов. На данный момент это единственный способ привлечения долгового финансирования в таких объемах, где объем займа, может колебаться от 100 млн до 1 млрд долларов. Также необходимо отметить

относительно низкую стоимость заимствования, что выгодно для многих компаний [2]. Таким образом, подводя итог, нужно сказать, что в последнее время объемы сделок на рынке еврооблигаций невероятно быстро увеличиваются. К тому же, по прогнозам экспертов, популярность еврооблигаций на мировом финансовом рынке будет также продолжать расти ускоренными темпами.

### Список литературы

1. URL: <http://www.market-pages.ru/mfr/55.html>.
2. URL: <http://www.finans-invest.ru/Services/Eurobonds.aspx>.
3. URL: <http://www.finman.ru/articles/2003/2/725.html>.
4. URL: <http://www.forex-v.info/bound/evroobligazii.php>.
5. URL:

[http://veb.ru/press/news/arch\\_news/index.php?id\\_19=3977&from33=253&from32=5&id32=7257&from\\_19=105](http://veb.ru/press/news/arch_news/index.php?id_19=3977&from33=253&from32=5&id32=7257&from_19=105).

6. URL: <http://www.edudic.ru/biz/4330/>.
7. URL:

<http://targets.quote.ru/news/emitents/2012/03/30/33606239.html>.

8. URL: <http://www.cbonds.info/ru/rus/encyclopedia/eurobonds/>.
9. URL: <http://quote.rbc.ru/news/bonds/2012/03/29/33604998.html>.
10. URL:

<http://www.google.ru/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=5&ved=0CD0QFjAE&url=http%3A%2F%2Fbotter.ru%2Fuploads%2Flibrary%2F6400039414540e89b153faded1e1f51f32ee5815.doc&ei=MEJ8T6qsFYHHtAaJuLGICQ&usq=AFQjCNGfVHa5BnWdpqc1bAL3s-3OwTydbA&sig2=C0-oPZbe7vGuR5kbFPTP6w>.

11. URL: [http://mgumoscw.blogspot.com/2012/01/blog-post\\_4979.html](http://mgumoscw.blogspot.com/2012/01/blog-post_4979.html).