

Guten MORGAN

Константин Васильев

Рейтинги мировых инвестиционных банков по итогам первого квартала 2009 года

Совокупный объем новых эмиссий еврооблигаций, размещенных в первом квартале 2009 года на мировом рынке, по данным EuroWeek и Dealogic, составил порядка \$1.3 трлн, или около 45% от итогов 2008 года. Глобальный рынок еврооблигаций показал неожиданный рост за счет масштабных заимствований с развитых рынков.

Объем новых эмиссий еврооблигаций существенно вырос в начале 2009 года — \$1.29 трлн, или половина от результатов прошлого года. На фоне кредитного кризиса цифры более чем удивительные. Но при этом количество эмиссий практически не изменилось — одна четверть от итогов года. Причины столь бурного роста мы видим в резком увеличении количества эмиссий с развитых рынков. Так, в последнее время мы видели сделки на \$5–7 млрд с уровнем рейтинга выше АА. Это означает, что рынок не закрылся, как считают многие, он просто изменил приоритеты в пользу наивысшего кредитного качества. Так как кризис коснулся всех без исключения и проблемы с ликвидностью у заемщиков стали заботой глав развитых государств, одним из вариантов

остается заимствование на рынке еврооблигаций — напрямую или под гарантии правительства.

Развивающимся рынкам в общем пироге новых эмиссий принадлежит маленький кусок — всего около \$25 млрд за первый квартал, или менее 2% от общего объема, тогда как в докризисный период эта доля доходила до 5–8%.

Тройка лидеров общего рейтинга по сравнению с итогами 2008 года снова существенно изменилась. JP Morgan уверенно обошел всех конкурентов и занял первое место против третьего в 2008 году как в рейтинге организаторов еврооблигаций, так и в рейтинге организаторов глобальных облигаций. За первый квартал JP Morgan выступил букраннером в 288 эмиссиях на общую сумму \$134 млрд с долей рынка более 10%. Barclays Capital спустился на одну строчку и занял второе место; значительный рост показал Citi, вернув себе позицию 2007 года — третье место.

Хороший рост в первом квартале показали Morgan Stanley и BNP Paribas. Резко снизились в общем рейтинге Bank of America — Merrill Lynch — со второго на седьмое место, UBS выпал из топ-10.

Сводный рейтинг букраннеров по еврооблигациям, топ-15

№ 1Q 09	№ 08	Рейтинг букраннеров еврооблигаций	Объем эмиссий, \$ млрд	Количество эмиссий, букраннер	Доля рынка, %	Рейтинг букраннеров глобальных облигаций	Объем эмиссий, \$ млрд	Количество эмиссий, букраннер
1	3	JP Morgan	134	288	10.4	JP Morgan	105	252
2	1	Barclays Capital	122	276	9.4	Bank of America — Merrill Lynch	69	233
3	7	Citi	93	202	7.2	Citi	68	158
4	4	Deutsche Bank	89	237	6.9	Barclays Capital	58	137
5	6	HSBC	83	220	6.5	Goldman Sachs	55	112
6	9	Morgan Stanley	83	149	6.4	Morgan Stanley	55	125
7	2	Bank of America — Merrill Lynch	77	197	6.0	Deutsche Bank	47	105
8	11	BNP Paribas	67	182	5.2	UBS	34	189
9	5	Royal Bank of Scotland	67	212	5.2	Credit Suisse	28	104
10	10	Goldman Sachs	62	146	4.8	Royal Bank of Scotland	24	86
11	12	Credit Suisse	53	188	4.1	HSBC	20	60
12	8	UBS	45	148	3.5	BNP Paribas	10	42
13	13	Societe Generale	39	88	3.1	First Tennessee Bank	9	167
14	15	Calyon	30	61	2.3	Wells — Wachovia Securities	9	96
15	14	UniCredit Group	22	55	1.7	RBC Capital Markets	7	62
		Итого по топ-15	1 065		68		542	
		Общий итог	1 289	1 484			661	1 652
		Отношение к 2008 г.	45%	25%			15%	

Источник: EuroWeek по данным Dealogic. Расчеты: Cbonds

По типу сделок можно отметить следующее: замедление наблюдается по всем сегментам — рынок сместился в сторону классических евробондов. Даже более надежные облигации с покрытием были размещены на \$51 млрд, что составляет лишь 18% от итогов прошлого года. Практически до нуля в Европе снизились объемы размещений высокодоходных облигаций (high yield) — две эмиссии на 0.6 млрд евро. Конвертируемые и обмениваемые выпуски в EMEA были размещены на 1.9 млрд евро (семь эмиссий). Не изменился в относительном выражении лишь объем облигаций с плавающей ставкой (FRN) в долларах — 50% от итогов 2008 года, FRN в евро составили лишь 11%.

В пользу живучести долгового рынка говорят и доходы инвестбанков от различных видов деятельности. Доходы на долговом рынке составили \$2.4 млрд, или треть от результатов прошлого года, тогда как по рынку синдикаций цифры печальные — 8% от итогов года. Одинаково чувствует себя бизнес в сегментах Equity и M&A — около 15% от 2008 года.

Как и в рейтинге организаторов, по итогам первого квартала на рынке сменился лидер по объему доходов от инвестиционно-банковской деятельности. Им стал JP Morgan, заработавший \$856 млн. Традиционный лидер Bank of America — Merrill Lynch оказался на втором месте с \$707 млн. В целом же рейтинг изменился незначительно: дополнительно можно отметить лишь улучшение позиций BNP Paribas.

Рейтинги по доходу от инвестиционно-банковской деятельности, топ-10

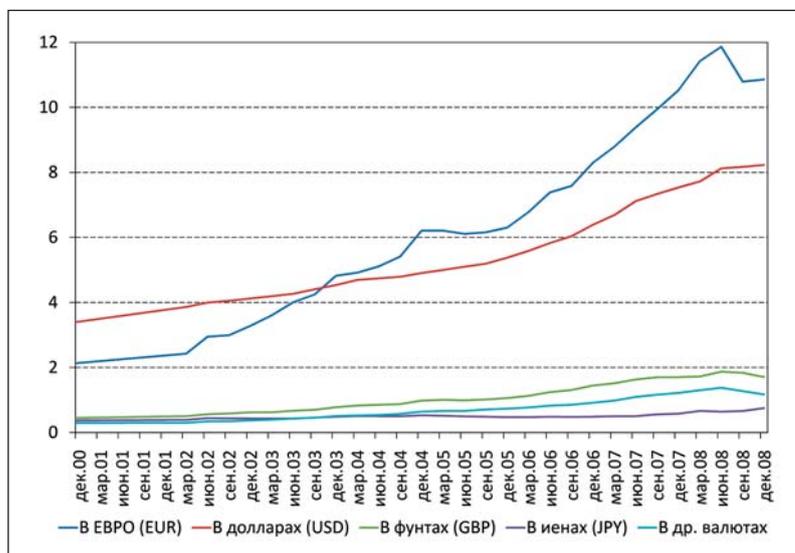
№ Q1 09	№ 08	Рейтинг по совокупному доходу от ИБ	Доход, \$ млн	Рейтинг по доходу на долговом рынке	Доход, \$ млн	Рейтинг по доходу на рынке АК (Equity)	Доход, \$ млн	Рейтинг по доходу от M&A	Доход, \$ млн	Рейтинг по доходу от синдикаций	Доход, \$ млн
1	2	JP Morgan	856	JP Morgan	392	JP Morgan	239	Goldman Sachs	365	BoA — ML	82
2	1	BoA — ML	707	Barclays Capital	273	UBS	185	BoA — ML	249	Citi	78
3	4	Citi	703	BoA — ML	272	Morgan Stanley	149	Morgan Stanley	228	JP Morgan	45
4	3	Goldman Sachs	655	Citi	270	Citi	149	UBS	212	Royal Bank of Scotland	33
5	5	UBS	584	Deutsche Bank	221	Deutsche Bank	126	Citi	206	Wells — Wachovia Securities	32
6	6	Morgan Stanley	561	BNP Paribas	202	Nomura	112	Lazard	186	Goldman Sachs	28
7	8	Deutsche Bank	493	Goldman Sachs	202	BoA — ML	104	JP Morgan	180	UBS	27
8	9	Barclays Capital	400	Royal Bank of Scotland	200	Credit Suisse	63	Deutsche Bank	125	Calyon	26
9	7	Credit Suisse	375	Credit Suisse	198	Goldman Sachs	60	Rothschild	114	BNP Paribas	26
10	11	BNP Paribas	322	HSBC	185	Royal Bank of Scotland	49	Credit Suisse	107	Mizuho	23
		Итого по топ-10	5656		2415		1236		1972		400
		Общий итог	10312		4468		1962		3069		812
		Отношение к 2008 г.	18%		33%		14%		15%		8%

Источник: EuroWeek по данным Dealogic. Расчеты: Cbonds

Рейтинги организаторов в основных валютах

Курсы практически всех основных валют к доллару США в первом квартале снизились. Наиболее значительно упал курс иены к доллару — на 8%, менее значительно — фунта стерлингов, на 2%. В результате, наилучшую динамику показали размещения в фунтах стерлингов — 71% к прошлому году, наихудшую — в иенах.

Размещения в долларах и евро выросли примерно одинаково — половина от итогов 2008 года. Тем не менее, совокупный объем рынка в евро в последнее время показывает отрицательную



Динамика объема рынка еврооблигаций в основных валютах, \$ трлн

Источник: BIS Quarterly Review, '03 2009 (www.bis.org)

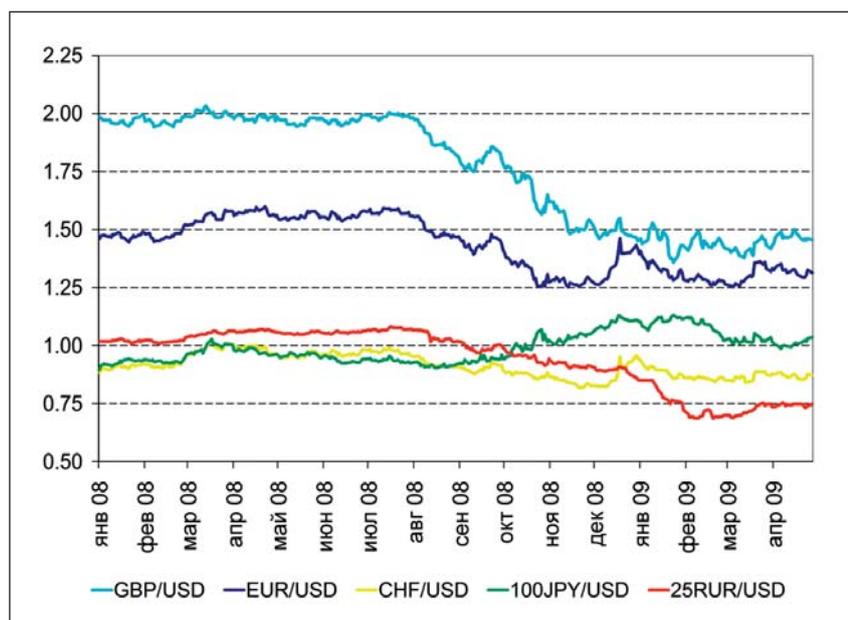
Организаторы еврооблигаций на мировом рынке в основных валютах, топ-10

№	Рейтинг организаторов в USD	Объем эмиссий, \$ млрд	Рейтинг организаторов в EUR	Объем эмиссий, \$ млрд	Рейтинг организаторов в GBP	Объем эмиссий, \$ млрд	Рейтинг организаторов в JPY	Объем эмиссий, \$ млрд	Рейтинг организаторов в CHF	Объем эмиссий, \$ млрд
1	JP Morgan	99.9	BNP Paribas	48.4	Royal Bank of Scotland	20.08	Citi	26.59	Credit Suisse	10.15
2	Barclays Capital	79.4	HSBC	42.0	Barclays Capital	17.56	Nomura	20.29	UBS	5.25
3	Morgan Stanley	70.4	Societe Generale	39.7	HSBC	7.88	Daiwa Securities SMBC	18.77	BNP Paribas	4.14
4	Citi	70.4	Deutsche Bank	38.5	Deutsche Bank	6.62	Mizuho	13.36	Royal Bank of Scotland	2.33
5	Bank of America – Merrill Lynch	63.8	Royal Bank of Scotland	31.2	JP Morgan	5.79	BNP Paribas	7.25	Zuercher Kantonalbank	1.25
6	Goldman Sachs	46.6	JP Morgan	30.3	RBC Capital Markets	5.39	Landesbank Baden-Wuerttemberg	4.76	Deutsche Bank	0.54
7	Deutsche Bank	45.9	Calyon	29.0	Citi	4.81	Barclays Capital	4.46	UniCredit Group	0.43
8	HSBC	33.7	Barclays Capital	28.9	Lloyds Banking Group	3.25	Mitsubishi UFJ Securities	3.84	Basler Kantonalbank	0.42
9	Credit Suisse	27.0	UniCredit Group	20.0	BNP Paribas	2.31	Royal Bank of Scotland	3.64	Verband Schweizerischer Kantonalbanken	0.30
10	UBS	23.1	Natixis	17.0	Morgan Stanley	1.92	HSBC	1.59	Raiffeisen Schweiz Genossenschaft	0.24
	Итого по топ-10	560.1		325.0		75.6		104.6		25.0
	Общий итог	621.7		547.7		83.5		109.0		25.4
	Отношение к 2008 г.	48%		49%		71%		23%		51%

Источник: EuroWeek по данным Dealogic. Расчеты: Cbonds

Динамика основных валют по отношению к доллару США

Источник: Forexpf.Ru. Расчеты: Cbonds



динамику, тогда как в долларах по меньшей мере не снижается. Совокупный объем глобального рынка еврооблигаций составляет на конец 2008 года около \$22.7 млрд, из них 7.9 млрд — в долларах, 14.4 — в евро.

Традиционные лидеры рынка по каждой валюте поменялись местами: JP Morgan и здесь обошел Bank of America – Merrill Lynch в размещениях в долларах, BNP Paribas вместо Deutsche Bank в прошлом году занял лидирующую позицию в евро. В иенах группа Daiwa Securities – SMBC поднялась выше Citi, в фунтах и франках лидеры сохранили свои позиции.

Рынок еврооблигаций показал значительное сокращение в конце 2008 года, многие группы эмитентов ушли с него на неопределенный срок, и все же он скорее жив. Кризис существенно сместил рискованные предпочтения инвесторов в сторону наивысшего кредитного качества, но несмотря на это, мы видим и первые сделки с развивающихся рынков. Причем не только из суверенного сегмента: тестировать «первичку» начинают и «квази-суверены». Это становится положительным сигналом для всего рынка. ©