ВТБ сверху

Константин Васильев,
Константин Лысенко

ЗА ДЕВЯТЬ МЕСЯЦЕВ 2009 ГОДА СОСТАВ ОРГАНИЗАТОРОВ РАЗМЕЩЕНИЙ ЕВРООБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ИЗМЕНИЛСЯ. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ БАНКИ, ЛИДИРОВАВШИЕ В РЕЙТИНГЕ ПО ИТОГАМ ПОЛУГОДИЯ, УВЕРЕННО НАБИРАЛИ ОЧКИ И В ТРЕТЬЕМ КВАРТАЛЕ, ВОСПОЛЬЗОВАВШИСЬ ОЖИВЛЕНИЕМ НА ПЕРВИЧНОМ РЫНКЕ ЕВРООБЛИГАЦИЙ СТРАН СНГ. ЗА ПРОШЕДШИЕ ТРИ МЕСЯЦА РАЗМЕЩЕНО ПОЧТИ В ПОЛТОРА РАЗА БОЛЬШЕ БУМАГ, ЧЕМ ЗА ПЕРВОЕ ПОЛУГОДИЕ. ВСЕГО ЖЕ ОБЪЕМ ЭМИССИЙ ЗА ДЕВЯТЬ МЕСЯЦЕВ 2009 ГОДА СОСТАВИЛ ПОРЯДКА $14 МЛРД. РАСТЕТ ЧИСЛО НОВЫХ ВЫПУСКОВ И В СЕГМЕНТЕ СУВЕРЕННЫХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ EMERGING MARKETS. ЗА ТРИ КВАРТАЛА СУВЕРЕНЫ ВЫПУСТИЛИ ЕВРОБОНДЫ НА $45.4 МЛРД.

ЕВРООБЛИГАЦИИ РОССИИ И СТРАН СНГ

В третьем квартале 2009 года продолжили размещаться на международном долговом рынке Газпром, «Алроса», Евразийский банк развития. Впервые в этом году успешно разместились «Ренессанс Капитал», «ЕвразХолдинг», «КазМунайГаз». Кроме того, в конце июля был завершен процесс реструктуризации долга Альфа-банка Украины, который обменял три выпуска еврооблигаций на новые бумаги. В целом же за девять месяцев 2009 года 12 эмитентов разместили 26 выпусков евробондов на $14 млрд, причем больше половины данного объема пришлось на корпорацию «Газпром».

Credit Suisse сохранил за собой лидерство в рейтинге инвестиционных банков по итогам трех кварталов, выступив организатором всего двух выпусков: размещения 10-летних еврооблигаций Газпрома на $2.25 млрд, которое остается самой крупной сделкой в этом году, и эмиссии «Ренессанс Капитала» на $225 млн. Вторую сделку Credit Suisse организовывал совместно с ИК «Ренессанс Капитал».

Россия и страны СНГ, еврооблигации, топ-10

№ '3Q 09	№ '08	Инвестиционный банк	Объем, млн $	Доля рынка, %	Количество эмитентов	Количество эмиссий	Эмиссии
1	3	Credit Suisse	2363	16.9%	2	2	Газпром, 2019 (LPN20); «Ренессанс Капитал», 2011 (LPN)
2	19	ВТБ Капитал	1813	13.0%	3	7	АЛРОСА, 2009-2, ECP; АЛРОСА, 2010-2, ECP; АЛРОСА, 2009-3, ECP; АЛРОСА, 2010, ECP; ВТБ, 2011-3, CHF (LPN); Газпром, 2014-4 (LPN); Газпром, 2014-3 (LPN)
3	6	JP Morgan	1692	12.1%	5	5	«Астана-финанс», 2013; Газпром, 2014-6 (LPN21); Газпромбанк, 2009 (CLN); Евразийский банк развития, 2014 ; «КазМунайГаз», 2015
4	7	BNP Paribas	1386	9.9%	2	3	ВТБ, 2011-3, CHF (LPN); Газпром, 2015-2 (LPN22); Газпром, 2011, CHF (LPN)
5	1	Citigroup	1250	8.9%	2	2	«КазМунайГаз», 2015; Россельхозбанк, 2014-2 (LPN4)
6	5	UBS	1245	8.9%	3	9	АЛРОСА, 2009-2, ECP; АЛРОСА, 2010-2, ECP; АЛРОСА, 2009-3, ECP; АЛРОСА, 2010, ECP; АЛРОСА, 2009, ECP; «Альфа-Банк Украина», 2012-3 (LPN); «Альфа-Банк Украина», 2012-2 (LPN); «Альфа-Банк Украина», 2012-1 (LPN); Газпром, 2009, ECP
7	8	Morgan Stanley	975	7.0%	3	3	Alliance Oil Company, 2014, CNV; Газпром, 2014-6 (LPN21); ЕвразХолдинг, 2014, CNV
8	–	Societe Generale	604	4.3%	1	1	Газпром, 2015-2 (LPN22)
9	–	Газпромбанк	600	4.3%	1	1	Газпром, 2014-5 (LPN)
10	9–10	Barclays Capital	500	3.6%	1	1	Россельхозбанк, 2014-2 (LPN4)
		ИТОГО по топ-10	12 428	88.9%			
		ИТОГО	13 976	100.0%			

Вторая строчка рейтинга также осталась неизменной по сравнению с первым полугодием. Удерживает вторую позицию «ВТБ Капитал», на долю которого приходится семь выпусков общим объемом $1.8 млрд. Эмитентами данных выпусков являлись АЛРОСА, ВТБ и Газпром. Отметим, что по сравнению с 2008 годом «ВТБ Капитал» значительно улучшил свою позицию в рейтинге, поднявшись с 19-го на 2-е место. Заняв 13% рынка услуг по размещению еврооблигаций эмитентов из стран СНГ, банк сделал серьезную заявку на то, что вполне может конкурировать с западными финансовыми гигантами.

На третью позицию в рейтинге с девятого места поднялся JP Morgan, который в третьем квартале выступил организатором четырех эмиссий против одной в первой половине года. За девять месяцев квота банка в общем объеме эмиссий составила $1.7 млрд. Отметим, что JP Morgan является лидером по размещению евробондов казахстанских эмитентов. Банк выступил букраннером по трем из четырех прошедших в этом году размещений, а именно выпусков «Астаны-финанс», 2013, Евразийского банка развития, 2014, и «КазМунайГаза», 2015.

Французский банк BNP Paribas занял четвертое место в рейтинге, разместив три выпуска евробондов на $1.4 млрд, два из которых были номинированы в швейцарских франках. Лидер рейтинга организаторов еврооблигаций СНГ за 2008 год Citigroup переместился на пятое место с двумя выпусками: «КазМунайГаз», 2015, и Россельхозбанк, 2014-2 (LPN4). В целом на топ-5 инвестиционных банков приходится больше 60% рынка размещения еврооблигаций стран СНГ.

В числе новых имен в рейтинге организаторов за последние два года стоит отметить Societe Generale и Газпромбанк, которые вошли в десятку лучших с двумя выпусками Газпрома. До этого банки выступали букраннерами лишь в 2007 году.

В сегменте рублевых еврооблигаций за три квартала 2009 года объем размещений составил $1.4 млрд. Лидерство среди организаторов выпусков удерживают JP Morgan и Citigroup с эмиссиями для EBRD и Svensk Exportkredit AB. На них приходится около 91% всех эмиссий. Остальные четыре банка, представленные в данном рейтинге (UBS, Deutsche Bank, Credit Suisse и BNP Paribas), как правило, размещали собственные эмиссии.

СУВЕРЕННЫЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКОВ

Общий объем размещений суверенных еврооблигаций за три квартала составил $45.4 млрд, при этом на десятку ведущих организаторов приходится 86% рынка. Как и в первом полугодии лидерство осталось за Barclays Capital, который выступил организатором 13 выпусков евробондов на $7.6 млрд. На второе место с четвертого поднялся Citigroup, разместивший 12 эмиссий на $5.7 млрд. Третье место сохранил за собой HSBC с объемом $5.1 млрд. Улучшить свои позиции смогли JP Morgan (4-е место) и UBS (7-е место). Хуже, чем в первом полугодии, показали себя Deutsche Bank, Credit Suisse, Goldman Sachs, Societe Generale и Merrill Lynch.

Развивающиеся рынки, суверенные еврооблигации, топ-10

№ '3Q 09	№ '1H 09	Инвестиционный банк	Объем, млн $	Доля рынка, %	Количество эмитентов	Количество эмиссий	Эмиссии
1	1	Barclays Capital	7588	16.8%	9	13	Бразилия, 2041; Бразилия, 2019-2; Индонезия, 2019-1; Индонезия, 2014-3; Индонезия, 2014-2; Колумбия, 2019; Мексика, 2019-2; Мексика, 2040; Польша, 2019-2; Турция, 2017-2; Уругвай, 2025; Чехия, 2014-2; ЮАР, 2019
2	4	Citigroup	5743	12.7%	10	12	Бразилия, 2019-2; Венгрия, 2014-3; Израиль, 2019; Колумбия, 2019; Корея, 2014-2; Корея, 2019; Литва, 2014; Польша, 2014-2; Польша, 2019-2; Турция, 2017-2; Уругвай, 2025; Филиппины, 2020
3	3	HSBC	5112	11.3%	8	8	Бразилия, 2041; Индонезия, 2014-3; Македония, 2013; Мексика, 2014-2; Польша, 2019-2; Словакия, 2015; Турция, 2017-2; Филиппины, 2019-2
4	8	JP Morgan	4388	9.7%	6	8	Бразилия, 2037; Колумбия, 2019; Мексика, 2019-2; Мексика, 2040; Перу, 2025; Перу, 2019; Турция, 2019-3; ЮАР, 2019
5	2	Deutsche Bank	3940	8.7%	8	10	Бразилия, 2037; Израиль, 2019; Корея, 2014-2; Корея, 2019; Мексика, 2014-2; Турция, 2017-2; Филиппины, 2019-2; Филиппины, 2020; Хорватия, 2015; Чехия, 2014-2
6	5	Credit Suisse	3248	7.2%	6	10	Корея, 2014-2; Корея, 2019; Ливан, 2017-4; Ливан, 2012-4; Литва, 2015; Литва, 2014; Мексика, 2014-2; Польша, 2014-3, CHF; Филиппины, 2019-2; Филиппины, 2020
7	10	UBS	2515	5.6%	4	5	Индонезия, 2019-1; Индонезия, 2014-2; Панама, 2015; Перу, 2025; Польша, 2014-3, CHF
8	7	Goldman Sachs	2429	5.4%	5	6	Бразилия, 2019-2; Израиль, 2019; Корея, 2014-2; Корея, 2019; Перу, 2019; Турция, 2017-2
9	6	Societe Generale	2123	4.7%	2	2	Польша, 2014-2; Словакия, 2015
10	9	Merrill Lynch	1763	3.9%	3	4	Бразилия, 2019-2; Корея, 2014-2; Корея, 2019; Турция, 2019-3
		ИТОГО по топ-10	38 849	86.1%			
		ИТОГО	45 137	100.0%			

Наиболее активными эмитентами стали Польша с тремя выпусками на $6.5 млрд и Индонезия с четырьмя эмиссиями на $4 млрд. По три эмиссии было проведено Мексикой на $3.25 млрд и Бразилией на $2.5 млрд. Указанные страны успешно справляются с последствиями глобального финансового кризиса и одними из первых отреагировали на изменение конъюнктуры на мировом рынке капитала. В условиях возросшего спроса на суверенные бумаги Emerging Markets эмитенты, как правило, с каждой следующей эмиссией занимали под меньшую доходность. Кроме того, в середине лета вновь появился спрос на долгосрочные бумаги. В результате такие страны, как Бразилия и Мексика, сумели разместить 40-летние еврооблигации. К концу года можно прогнозировать еще большее увеличение количества эмиссий суверенов на фоне благоприятной конъюнктуры.

РЕЙТИНГИ И ДОХОДЫ МИРОВЫХ ИНВЕСТБАНКОВ

Совокупный объем новых эмиссий еврооблигаций, размещенных на мировом рынке за первые три квартала 2009 года, по данным EuroWeek и Dealogic, составил порядка $3.4 трлн, что превышает результаты прошлого года уже на 20%. Рынок еврооблигаций первым после кризиса заработал на полную мощь, начав поставлять необходимые ресурсы на восстановление мировой экономики. При этом уже сейчас появляются первые признаки открытия рынков и для эмитентов неинвестиционного уровня.

По сравнению с результатами первого полугодия топ-10 букраннеров практически не изменился. Лишь Deutsche Bank поменялся с Bank of America Merrill Lynch, поднявшись на четвертую строчку, а Royal Bank of Scotland вырос на две позиции, уступив место Morgan Stanley.

Лидирует на рынке JP Morgan, выступивший по итогам девяти месяцев букраннером в 922 эмиссиях на $356 млрд с долей рынка более 10%. Только за третий квартал банк разместил около 300 эмиссий на $84 млрд. По объему размещений в третьем квартале за лидером следуют Barclays Capital и Deutsche Bank — по 260 эмиссий на $77 млрд. Более чем в 200 сделках в этом году смогли поучаствовать Citi, Bank of America Merrill Lynch, HSBC, Royal Bank of Scotland.

Отметим, что средний объем одной новой эмиссии еврооблигаций в третьем квартале среди лидеров по организации выпусков сократился с $350 млн по итогам полугодия до $280 млн, что может свидетельствовать о выходе на рынок менее крупных заемщиков. Наиболее масштабные сделки у Goldman Sachs — объем средней эмиссии с начала года составляет около $375 млн, наименьший объем средней сделки у Royal Bank of Scotland — $250 млн.

Сводный рейтинг букраннеров по еврооблигациям, топ-10

№ 'Q3 09	№ '08	Рейтинг букраннеров еврооблигаций	Объем эмиссий, млрд $	Количество эмиссий, букраннер	Рейтинг по субординированным еврооблигациям	Объем эмиссий, млрд $	Рейтинг по облигациям с покрытием, Европа	Объем эмиссий, млрд $	Рейтинг по еврооблигациям high yield, Европа	Объем эмиссий, млрд $
1	3	JPMorgan	356	922	HSBC	4.44	Landesbank Baden Wurttemberg	20.5	Deutsche Bank	2.19
2	1	Barclays Capital	314	831	JPMorgan	3.78	Barclays Capital	17.6	BNP Paribas	2.08
3	7	Citi	238	687	Deutsche Bank	3.25	NordLB	17.6	Royal Bank of Scotland	1.77
4	4	Deutsche Bank	236	745	Bank of America Merrill Lynch	2.72	UniCredit Group	14.1	Citi	1.45
5	2	Bank of America Merrill Lynch	219	681	Barclays Capital	2.48	Societe Generale	13.3	Credit Suisse	1.31
6	6	HSBC	203	681	Goldman Sachs	1.95	Natixis	11.9	Calyon	1.31
7	5	Royal Bank of Scotland	184	680	UBS	1.95	Deutsche Bank	11.9	JPMorgan	0.98
8	11	BNP Paribas	180	549	Credit Suisse	1.72	Commerzbank Group	11.7	Goldman Sachs	0.98
9	9	Morgan Stanley	180	464	Societe Generale	1.68	Bayerische Landesbank	10.9	Societe Generale	0.97
10	10	Goldman Sachs	159	397	Calyon	1.45	HSBC	10.6	UniCredit Group/ Intesa Sanpaolo	0.80
		Итого по топ-10	2270			25		140		14
		Общий итог	3421	5177		32.8		269.5		17.5
		Отношение к 2008 г.	120%	88%		20%		92%		11%

Источник: EuroWeek по данным Dealogic. Расчеты: Cbonds

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 CHF	Объем эмиссий, млрд $	Рейтинг организаторов в JPY	Объем эмиссий, млрд $
1	JPMorgan	267.8	BNP Paribas	132.5	Royal Bank of Scotland	41.3	Credit Suisse	25.0	Daiwa Securities SMBC	52.1
2	Barclays Capital	183.2	Societe Generale	113.7	Barclays Capital	38.0	UBS	11.3	Citi	46.2
3	Bank of America Merrill Lynch	182.9	Deutsche Bank	113.0	HSBC	23.0	BNP Paribas	8.1	Mizuho	45.1
4	Citi	181.6	HSBC	108.2	RBC Capital Markets	11.8	Royal Bank of Scotland	4.5	Mitsubishi UFJ Securities	40.7
5	Morgan Stanley	147.8	Barclays Capital	97.6	Deutsche Bank	10.5	Zuercher Kantonalbank	2.1	Nomura	34.7
6	Goldman Sachs	122.5	JPMorgan	82.0	JPMorgan	10.2	UniCredit Group	1.7	Royal Bank of Scotland	29.5
7	Deutsche Bank	116.0	Royal Bank of Scotland	79.0	Goldman Sachs	8.2	Deutsche Bank	1.4	Bank of America Merrill Lynch	19.6
8	Credit Suisse	73.9	Calyon	78.5	BNP Paribas	6.8	Basler Kantonalbank	0.9	BNP Paribas	17.5
9	HSBC	73.0	UniCredit Group	63.1	UBS	6.5	Verband Schweizerischer Kantonalbanken	0.9	Barclays Capital	15.7
10	Royal Bank of Scotland	62.1	Citi	49.8	Lloyds Banking Group	6.3	Raiffeisen Schweiz Genossenschaft	0.4	HSBC	8.8
	Итого по топ-10	1411		917		163		56		310
	Общий итог	1629		1531		185		57		339
	Отношение к 2008 г.	126%		138%		157%		114%		71%

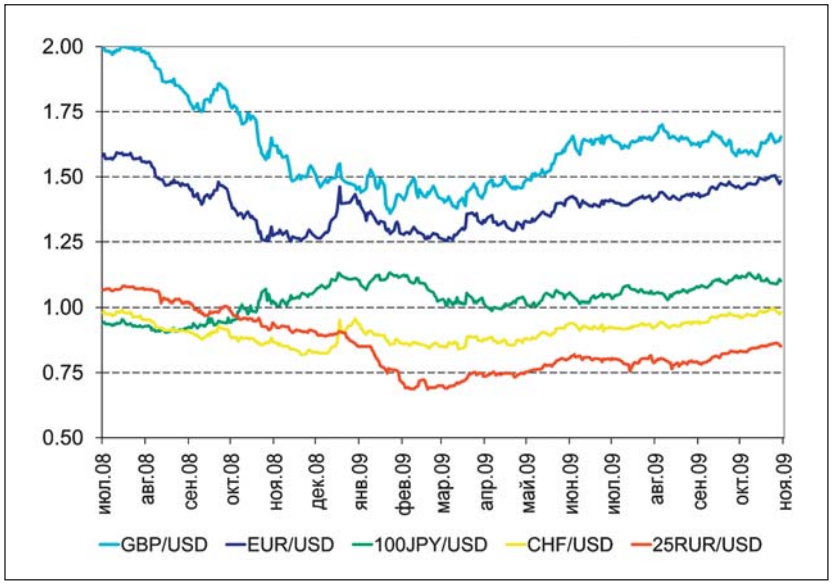
Источник: EuroWeek по данным Dealogic. Расчеты: Cbonds

Выделим основные изменения в типах сделки: в долларовых выпусках выросла привлекательность эмиссий с плавающей ставкой — за 9 месяцев размещены FRN на сумму прошлого года — $292 млрд. В евровыпусках картина чуть хуже: около половины от результатов прошлого года — 76 млрд евро. Значительную динамику в Европе показывают высоконадежные облигации с покрытием — 140 млрд евро против 105 млрд по итогам полугодия. Но при активном спросе на облигации с покрытием в Европе важно отметить оживление и в сегменте бумаг с высокой доходностью (high yield): 17.5 млрд евро против 3.6 млрд евро по итогам полугодия. Хотя по сравнению с прошлым годом рынок high yield, как и более рискованных субординированных еврооблигаций, сузился в 5–8 раз.

Курсы всех основных валют вот уже два квартала показывают более или менее уверенный рост по отношению к доллару США. Не отстают от них и темпы заимствований: объемы выпусков практически во всех базовых валютах перекрыли результаты прошлого года, исключение составляют лишь займы в японских иенах — 71%. Наиболее быстро вырос сегмент размещений в фунтах и евро — практически в полтора раза к прошлогодним результатам, что, скорее всего, объясняется масштабными заимствованиями местных компаний.

Динамика основных валют по отношению к доллару США

Источник: Forexpf.Ru. Расчеты: Cbonds



Лидеры рынка сохранились в каждом сегменте. Незначительные изменения претерпела тройка лидеров по объемам размещений в долларах и евро. Среди организаторов долларовых выпусков Bank of America Merrill Lynch поменялся местами с Citi, а в евро — Societe Generale и Deutsche Bank обошли HSBC.