Сделано в РОССИИ

Константин Лысенко

ОБЪЕМ ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ ЕВРООБЛИГАЦИЙ НА РЫНКАХ СТРАН СНГ, СОГЛАСНО ДАННЫМ РЕЙТИНГА ИНВЕСТИЦИОННЫХ БАНКОВ ПО ИТОГАМ 2009 ГОДА, ОПУБЛИКОВАННОГО CBONDS, УМЕНЬШИЛСЯ НА 28% И СОСТАВИЛ $18.8 МЛРД.

ОДНАКО В ОТЛИЧИЕ ОТ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИГРОКОВ, СОКРАТИВШИХ ОБЪЕМЫ БИЗНЕСА В РОССИИ, РОССИЙСКИЕ ИНВЕСТБАНКИ СМОГЛИ СОВЕРШИТЬ НАСТОЯЩИЙ ПРОРЫВ, ЗАНЯВ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ ПРОШЛОГО ГОДА 27% РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ.

РЕЙТИНГ ИНВЕСТИЦИОННЫХ БАНКОВ ПО ИТОГАМ 2009 ГОДА: СНГ И EMERGING MARKETS

ЕВРООБЛИГАЦИИ РОССИИ И СТРАН СНГ

В 2009 году российские эмитенты разместили еврооблигации на $15.8 млрд, что на 24% меньше, чем в 2008 году, и составляет всего 43% от общего объема бумаг, выпущенных в 2007 году. Такие результаты были вполне ожидаемыми в условиях мирового финансового кризиса. На международный долговой рынок вышло всего 38 заемщиков с 54 выпусками. В настоящее время основными эмитентами еврооблигаций из России являются компании с высоким кредитным рейтингом. Тем не менее, в конце года появились первые сделки с участием заемщиков из второго эшелона, что говорит о наметившихся положи-

Таблица 1. Рейтинг организаторов еврооблигаций по итогам 2009 года, СНГ

№'09	№'08	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Доля рынка, %	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	19	ВТБ Капитал	2 777	14.74%	4	9
2	3	Credit Suisse	2 516	13.36%	3	3
3	6	JP Morgan	1 792	9.51%	6	6
4	-	Газпромбанк	1 720	9.13%	2	3
5	5	UBS	1 600	8.49%	2	8
6	1	Citigroup	1 418	7.53%	4	4
7	7	BNP Paribas	1 386	7.36%	2	3
8	9-10	Barclays Capital	1 000	5.31%	2	3
9	8	Morgan Stanley	992	5.26%	3	3
10	2	RBS	667	3.54%	2	3
11	4	Deutsche Bank	633	3.36%	4	4
12	-	Societe Generale	604	3.20%	1	1
13	11	ING Wholesale Banking Лондон	568	3.01%	2	3
14	-	Банк Москвы	475	2.52%	3	3
15	13	Goldman Sachs	217	1.15%	1	1
16	-	Merrill Lynch	150	0.80%	1	1
17	12	HSBC	67	0.35%	1	1
18	-	Промсвязьбанк	67	0.35%	1	1
19	14	Ренессанс Капитал	60	0.32%	1	1
20-22	-	HOMEBROKER	44	0.24%	1	1
20-22	-	Halyk Finance	44	0.24%	1	1
20-22	-	BCC Invest	44	0.24%	1	1
		Итого	18 840	100%	48	64

Источник: Cbonds

Таблица 2. Рейтинг организаторов еврооблигаций развивающихся рынков (без учета стран Ближнего Востока)

№'09	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Доля рынка, %	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	Citigroup	20 882	12.14%	51	63
2	HSBC	20 121	11.70%	48	58
3	Deutsche Bank	18 216	10.59%	43	53
4	JP Morgan	17 026	9.90%	47	53
5	Barclays Capital	15 006	8.72%	30	37
6	Credit Suisse	11 550	6.71%	27	32
7	Merrill Lynch	9 052	5.26%	33	35
8	UBS	7 141	4.15%	18	26
9	Goldman Sachs	7 027	4.08%	21	27
10	Morgan Stanley	6 499	3.78%	22	23
11	RBS	4 873	2.83%	17	21
12	Santander	4 701	2.73%	16	19
13	BNP Paribas	4 189	2.43%	16	17
14	Societe Generale	3 839	2.23%	6	8
15	ВТБ Капитал	2 777	1.61%	4	9
16	Calyon	2 720	1.58%	3	6
17	ING Wholesale Banking Лондон	2 629	1.53%	8	9
18	Газпромбанк	1 720	1.00%	2	3
19	CIMB	1 500	0.87%	1	2
20	Banco Itau	1 288	0.75%	8	8
21	BB Securities	817	0.47%	3	3
22-23	BYBLOS BANK	700	0.41%	1	2
22-23	CREDIT LIBANAIS	700	0.41%	1	2
24	Erste Bank	663	0.39%	1	1
25	UniCredit Group	649	0.38%	2	2
26	Banco Bradesco	592	0.34%	3	3
27	Standard Bank	542	0.31%	5	5
28	Samsung Securities	500	0.29%	1	2
29	Банк Москвы	475	0.28%	3	3
30	Nomura Securities	464	0.27%	2	2
	Итого	172 033	98.14%	443	534

Источник: Cbonds

тельных сдвигах. Всего по итогам прошлого года на рынок еврооблигаций вышли 48 эмитентов, разместивших 64 выпуска общим объемом $18.8 млрд.

По сравнению с данными 2008 года, в рейтинге организаторов еврооблигаций по России произошли существенные изменения. Во-первых, полностью поменялся состав тройки лидеров. Во-вторых, если год назад в топ-10 организаторов не было ни одного российского банка, то в 2009 году инвестбанки из России заняли вторую и третью строчку таблицы. «ВТБ Капитал» поднялся с 19 места на второе, организовав девять выпусков почти на $2 млрд. Третьим стал Газпромбанк с тремя сделками на $1.72 млрд. Первое место в рейтинге занял Credit Suisse (в 2008 году он был только четвертым). Банк выступил организатором трех эмиссий на $2.5 млрд. Помимо двух госбанков из России, в таблицу организаторов попали еще три российских участника: Банк Москвы (13 место), Промсвязьбанк (18 место) и ИК «Ренессанс Капитал» (19 место).

Еще более впечатляющими выглядят успехи российских участников в рейтинге организаторов еврооблигаций стран СНГ: впервые за всю его историю на первое место вышел «наш» организатор — «ВТБ Капитал», который провел девять эмиссий на общую сумму $2.8 млрд, заняв 15% рынка. Это еще один серьезный аргумент в пользу того, что российскому букраннеру под силу конкурировать с западными финансовыми гигантами. Президент «ВТБ Капитала» Юрий Соловьев отметил в официальном пресс-релизе банка: «Мы изначально были уверены в перспективности инвестиционного бизнеса в России, поэтому даже в тот момент, когда другие уходили с рынка, продолжали развиваться». Вторая строчка рейтинга досталась Credit Suisse. Третье место занял банк JP Morgan, на долю которого приходится шесть эмиссий общим объемом $1.8 млрд.

А вот лидеры прошлого года серьезно ослабили свои позиции. Так, в таблице лидеров по СНГ фаворит 2008 года Citigroup опустился аж на шестую строчку, разместив четыре

Таблица 3. Рейтинг организаторов корпоративных еврооблигаций развивающихся рынков (без учета стран Ближнего Востока)

№'09	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Доля рынка, %	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	HSBC	13 447	12.02%	37	46
2	JP Morgan	11 571	10.34%	38	42
3	Citigroup	11 476	10.25%	36	44
4	Deutsche Bank	10 209	9.12%	32	38
5	Credit Suisse	7 802	6.97%	20	21
6	Barclays Capital	6 918	6.18%	20	23
7	Merrill Lynch	6 789	6.07%	29	30
8	Morgan Stanley	5 575	4.98%	19	20
9	Santander	4 701	4.20%	16	19
10	UBS	4 292	3.84%	13	20
11	BNP Paribas	3 840	3.43%	15	16
12	Goldman Sachs	3 835	3.43%	15	20
13	RBS	3 231	2.89%	14	17
14	ВТБ Капитал	2 777	2.48%	4	9
15	Calyon	2 720	2.43%	3	6
16	Газпромбанк	1 720	1.54%	2	3
17	Societe Generale	1 549	1.38%	3	4
18	CIMB	1 500	1.34%	1	2
19	Banco Itau	1 288	1.15%	8	8
20	ING Wholesale Banking Лондон	1 159	1.04%	6	7
21	BB Securities	817	0.73%	3	3
22	Banco Bradesco	592	0.53%	3	3
23	Банк Москвы	475	0.42%	3	3
24	Nomura Securities	464	0.41%	2	2
25	Standard Bank	367	0.33%	3	3
26	KDB	342	0.31%	2	2
27	UniCredit Group	300	0.27%	1	1
28	DBS Bank	267	0.24%	1	1
29	BCP Securities	235	0.21%	1	2
30	Sanpaolo IMI	204	0.18%	1	1
	Итого	111 909	98.71%	351	416

Источник: Cbonds

выпуска на $1.4 млрд. Royal Bank of Scotland оказался на десятом месте (три эмиссии на $0.7 млрд) после второго в 2008 году. Deutsche Bank, красовавшийся в 2008 году на четвертом месте, по итогам минувшего не вошел даже в топ-10, заняв одиннадцатую строку с четырьмя выпусками на $0.6 млрд.

Вынужденные сократить объемы бизнеса по организации новых выпусков еврооблигаций, инвестиционные банки проявили небывалую активность в сфере управления структурой долговых обязательств заемщиков (liability management). Как никогда много было проведено сделок по обмену существующих долговых обязательств на новые выпуски, реструктуризации долгов и урегулированию финансовых обязательств после дефолтов. В 2009 году сделки по обмену существующих евробондов на новые выпуски провели «Ренессанс Капитал», «РОЛЬФ», АК БАРС Банк. На Украине реструктуризировали свои еврооблигации Альфа-Банк и «Нафтогаз Украины». Таким образом, из экзотического инструмента этот вид сделок превратился в одну из наиболее востребованных услуг на рынке еврооблигаций стран СНГ.

Другой особенностью минувшего года на российском рынке евробондов стало активное использование заемщиками еврокоммерческих бумаг (ECP), представляющих собой краткосрочный финансовый инструмент на международных долговых рынках. В течение года российские эмитенты («АЛРОСА» и «Газпром») разместили восемь выпусков ECP на общую сумму $1.94 млрд. Для сравнения: в 2008 году не было зарегистрировано ни одной эмиссии еврокоммерческих бумаг, а в 2007 году состоялось всего два выпуска.

ЕВРООБЛИГАЦИИ EMERGING MARKETS

ИА Cbonds впервые опубликовало общий рейтинг организаторов еврооблигаций на развивающихся рынках без учета стран Ближнего Востока, но включая Россию и другие страны СНГ. Кроме того, отдельно были опубли-

кованы рейтинги организаторов суверенных и корпоративных еврооблигаций на развивающихся рынках.

Всего в 2009 году на рынках Emerging Markets без учета стран Ближнего Востока было размещено 534 выпуска на общую сумму $172 млрд. Первое место в рейтинге занял Citigroup, который разместил 63 эмиссии на $20.9 млрд. Вторым стал HSBC (58 эмиссий на $20.1 млрд), третье место — у Deutsche Bank (53 эмиссии на $18.2 млрд.).

35% общего объема выпусков приходится на суверенные еврооблигации ($60.1 млрд). Наибольшее количество сделок пришлось на страны Европы (38%) и Латинской Америки (34%). В суверенном сегменте тройка лидеров выглядит следующим образом: первое место — Citigroup (19 эмиссий на $9.4 млрд), второе место — Barclays Capital (14 выпусков на $8.1 млрд), третье место — Deutsche Bank (15 эмиссий на $8.0 млрд).

Первым среди организаторов еврооблигаций в корпоративном секторе стал HSBC, который разместил 46 выпусков на $13.4 млрд. На второй строчке находится JP Morgan, выступивший букраннером по 42 эмиссиям на $11.6 млрд. Третью позицию занял Citigroup, разместивший 44 выпуска на $11.5 млрд.

В условиях мирового финансового кризиса в 2009 году значительно вырос интерес к еврооблигациям развивающихся рынков. В результате в течение года эмитентам удавалось занимать под более низкие процентные ставки, а спрос в сделках достигал рекордно высоких уровней. Именно в 2009 году суверенные еврооблигации Emerging Markets избавились от клейма бросовых ценных бумаг. Так, по данным рейтингового агентства Moody's, средний рейтинг государственных долговых обязательств 39 крупнейших развивающихся стран повысился до низшего инвестиционного уровня. А спред между доходностью государственных облигаций развивающихся стран и казначейских облигаций США сузился до минимального значения с июня 2008 года.

МИРОВОЙ РЫНОК

Общий объем новых выпусков еврооблигаций, размещенных в 2009 году на мировом рынке, по данным EuroWeek и Dealogic, составил порядка $4.2 трлн, что в 1.5 раза превышает уровень 2008 года.

JP Morgan, выступивший букраннером 1250 сделок на общую сумму $430 млрд, потеснил с первого места в рейтинге по объему размещенных еврооблигаций Baclays Capital, по итогам прошлого года показавший второй результат с объемом эмиссий $386 млрд. Deutsche Bank поднялся с четвертого места на третью строчку рейтинга с общим объемом $300 млрд. Citigroup улучшил свои позиции, став четвертым, зато Bank of America Merrill Lynch вылетел из тройки лидеров, показав только пятый результат.

Вместе с увеличением общего объема эмиссий еврооблигаций выросли и доходы инвестиционных банков. По данным Dealogic, в 2009 году инвестбанки заработали на международных долговых рынках капитала $18.6 млрд, что превышает показатель 2008 года на 36%. Лидером по доходам стал JP Morgan ($1.56 млрд), на втором месте находится Bank of America Merrill Lynch ($1.27 млрд), на третьем — Citigroup ($1.15 млрд).

Увеличение объема первичных размещений еврооблигаций и рост темпов инвестиционно-банковского бизнеса в 2009 году позволяют говорить о восстановлении мировой экономики и наличии высокого спроса на международные инструменты долгового финансирования.

Таблица 4. Рейтинг организаторов еврооблигаций на мировых рынках, топ-15

№ 09	№ 08	Рейтинг букраннеров еврооблигаций	Объем эмиссий, $ млрд	Кол-во эмиссий, букраннер	№ 09	№ 08	Рейтинг букраннеров глобал. облиг.	Объем эмиссий, $ млрд	Кол-во эмиссий, букраннер
1	3	JP Morgan	430	1250	1	3	JP Morgan	515	1630
2	1	Barclays Capital	386	1084	2	2	Barclays Capital	436	1599
3	4	Deutsche Bank	300	1010	3	5	Citi	392	1353
4	7	Citi	298	931	4	1	BofA Merrill Lynch	372	1508
5	2	BofA Merrill Lynch	278	909	5	4	Deutsche Bank	343	1275
6	6	HSBC	243	869	6	8	Goldman Sachs	287	804
7	5	RBS	228	870	7	6	RBS	281	1013
8	9	Morgan Stanley	215	607	8	11	HSBC	270	1161
9	11	BNP Paribas	206	665	9	10	Morgan Stanley	250	909
10	10	Goldman Sachs	202	549	10	9	Credit Suisse	245	908
11	12	Credit Suisse	181	660	11	12	BNP Paribas	218	718
12	8	UBS	138	505	12	7	UBS	191	1235
13	13	Societe Generale	124	330	13	16	Societe Generale	130	368
14	15	Calyon	94	296	14	18	Calyon	107	353
15	14	UniCredit Group	72	214	15	15	RBC Capital Markets	102	751
		Итого по топ-15	3 395				Итого по топ-15	4 139	
		Общий итог	4 187				Общий итог	6 117	

Источник: EuroWeek по данным Dealogic. Расчеты: Cbonds