Рейтинг инвестиционных банков: еврооблигации и синдицированные кредиты

За первые три квартала 2006 года, по данным Cbonds, было размещено 63 эмиссии 43 российских эмитентов на 13.9 млрд долларов. По отношению к сводным данным за 2005 г. совокупный объем размещенных выпусков за три квартала 2006 г. составляет три четверти от объема размещенных выпусков 2005 г., тогда как количество новых эмиссий и количество вышедших на рынок эмитентов уже практически совпадают. Таким образом, мы ожидаем, что объем размещенных эмиссий в 2006 г. незначительно превысит объем размещений 2005 года и составит 20-22 млрд долларов. А количество новых эмиссий и заемщиков, вышедших на рынок, превысит показатели предыдущего года на 20-25%. Данный факт отражает тенденцию выхода большего количества новых эмитентов на рынок в этом году по сравнению с прошлым. Отличительная черта — небольшие дебютные выпуски, в отличие от крупных выпусков традиционных заемщиков, которые из-за роста мировых процентных ставок в середине года показывали среднюю активность.

В сделках 2006 года приняли участие в качестве организаторов 32 инвестиционных банка. На топ-15 приходится около 85% от общего объема размещений. Отметим, что впервые за два года в рейтинге сменился лидер: вместо традиционного Deutsche Bank первое место занял Barclays Capital, поднявшийся с 7 места по итогам 2005 года. За год вся тройка лидеров достаточно сильно изменилась — серьезный рост показали Citigroup и JP Morgan. Достаточно сильное снижение показал ABN AMRO, опустившийся со 2 места по итогам 2005 года на 14 место, что, возможно, связано с переориентацией банка на рынки еврооблигаций Украины и Казахстана (по сводному рейтингу трех стран СНГ банк занимает 8 место) и на рынок синдицированного кредитования, где банк занимает лидирующие позиции по всем показателям.

По сегментам рынка еврооблигаций за 2006 год общая картина изменилась мало, за исключением некоторого увеличения доли банковского сектора. Новой тенденцией 2006 года можно считать развитие сделок секьюритизации и появление выпусков еврооблигаций в местных валютах.

Как считает Евгений Попов, ведущий кредитный аналитик по странам с развивающейся экономикой инвестиционного банка Dresdner Kleinwort, в целом в новых выпусках по-прежнему доминируют банки. «Мы ожидали, что субординированные долговые обязательства, выпускаемые в этом году российскими банками, окажутся более динамичными. Однако неопределенность в плане регулирования ограничивает потенциал данных продуктов. Насколько нам известно, ЦБ РФ еще не опубликовал четкие правила учета субординированного/бессрочного долга в целях расчета капитализации, и каждый подобный выпуск сейчас рассматривается отдельно».

С коллегой соглашается и Антон Кирюхин, директор управления рынков долгового капитала «МДМ-Банка», который считает, что тенденции на рынке внешних заимствований сохранились, основную массу заемщиков по-прежнему составляют банки. Корпоративный небанковский риск в основном представлен в сегменте CLN, что связано прежде всего с размером сделок. «Голубые фишки» либо находятся сейчас в cash positive position и не нуждаются в деньгах, либо используют рынок синдицированных кредитов, дающий более выгодные условия для экспортоориентированных компаний.

Как и ожидалось, продолжается активное развитие рынка кредитных нот, особенно на фоне летнего роста стоимости заимствований. За три квартала было размещено 11 эмиссий на общую сумму 1.26 млрд долларов. Лидирует на данном сегменте, как и по итогам 2005 года, «МДМ-Банк» с тремя эмиссиями на 275 млн долларов. В рейтинге представлено 14 банков. Важно отметить появление в рейтинге новых имен: второе место занял Citigroup, на пятом месте появился «АТОН».

Антон Кирюхин, комментируя первое место в рейтинге, отмечает, что сегмент CLN является наиболее привлекательным с точки зрения относительного уровня комиссий. А заслугу «МДМ-Банка» в развитии данного рынка видит в том, что банк постоянно выводит на рынок новые имена и новые отрасли. Так, одной из наиболее интересных сделок «МДМ-Банка» в 2006 году он считает размещение CLN РБК как первый выход на рынок заимствований российского эмитента из «новой экономики» сферы медиа и информационных технологий. Среди наиболее интересных сделок своих коллег Антон Кирюхин выделяет Gallery Group: «Gallery — серьезный прорыв, фактически новый сегмент, бонды, предназначенные для американских high-yield фондов. Компания заняла сумму, более чем в 5 раз превышающую выручку. Для традиционных инвесторов развивающихся рынков это нарушает все критерии оценки и анализа кредитного риска».

В рейтинге организаторов еврооблигаций по всем странам СНГ первое место занял Credit Suisse, которому работа на рынке Украины и Казахстана помогла занять лидирующие позиции в данном рейтинге по сравнению с 4 местом по России. По Украине и Казахстану за первые три квартала 2006 года было размещено 32 эмиссии 17 эмитентов на 7 млрд долларов. На данном рынке в основном идут выпуски уже традиционных заемщиков, а новые эмитенты достаточно редко выходят на рынок: в этом году было только 6 новых эмитентов. Отметим, что основной объем размещений приходится на Казахстан, украинский сегмент представлен достаточно слабо.

Евгений Попов связывает резкое сокращение первичных размещений компаний и банков Украины с политической нестабильностью в стране и неопределенностью с ценами на газ, импортируемый из России и других стран СНГ. Тогда как выпуск долговых обязательств в иностранной валюте банками Казахстана за первые девять месяцев текущего года значительно превзошел все ожидания, доля банков «большой тройки» составила свыше половины от общей суммы выпущенных еврооблигаций. А выпуски бессрочных обязательств банками «ТуранАлем», «ЦентрКредит» и «Альянс» в дополнение к аналогичному размещению Казкоммерцбанком в октябре 2005 года ознаменовали появление новой категории долговых обязательств в СНГ.

Cbonds с начала 2006 года вслед за открытием базы по синдицированным кредитам запускает новый рейтинг — Рейтинг организаторов синдицированных кредитов. Так, по итогам первых трех кварталов российским заемщикам было предоставлено синдицированных кредитов на общую сумму в 27.9 млрд долларов, что в два раза превышает объем размещенных еврооблигаций. Данный факт отражает высокую популярность данного инструмента заимствования как среди банков, так и среди корпораций (в первую очередь нефтегазовой отрасли).

Среди организаторов с большим отрывом от других участников лидирует ABN AMRO, организовавший 22 синдикации на сумму около 5.6 млрд долларов. Более 2 млрд долларов привлекли для российских заемщиков Citigroup, Barclays Capital, Dresdner Kleinwort. По количеству синдикаций первое место с ABN делит RZB Group, организовавший также 22 синдикации. Также хорошие позиции по этому показателю у UniCredit Group и Commerzbank.

Россия, еврооблигации

№ 3Q '06	Инвестиционный Банк	Объем, млн USD	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	Barclays Capital	1 674	8	10
2	Citigroup	1 594	8	9
3	JP Morgan	1 470	6	6
4	Credit Suisse	1 410	6	7
5	Deutsche Bank	1 125	3	3
6	UBS	1 083	6	6
7	Goldman Sachs	700	2	3
8	Dresdner Kleinwort	695	6	7
9	Merrill Lynch	640	5	5
10	HSBC	344	3	3
11	КИТ Финанс	315	2	3
12	ING	277	2	2
13	МДМ-Банк	275	3	3
14	ABN AMRO	268	3	3
15	Инвестиционный банк ТРАСТ	220	3	3
	Итого	12 090		

Россия, CLN

№ 3Q '06	Инвестиционный Банк	Объем, млн USD	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	МДМ-Банк	275	3	3
2	Citigroup	150	1	1
3	Инвестиционный банк ТРАСТ	145	2	2
4	Ренессанс Капитал	115	2	2
5	АТОН	100	2	2
6	ING	97	2	2
7	Dresdner Kleinwort	85	1	1
8	Банк Зенит	70	1	1
9	Merrill Lynch	65	1	1
10	Commerzbank	55	1	1
	Итого	1 157		

Россия и страны СНГ, еврооблигаци

№ 3Q '06	Инвестиционный Банк	Объем, млн USD	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	Credit Suisse	2 149	9	13
2	Citigroup	2 144	10	12
3	JP Morgan	2 045	10	10
4	Barclays Capital	1 674	8	10
5	UBS	1 672	10	12
6	Deutsche Bank	1 517	6	6
7	Dresdner Kleinwort	1 362	9	10
8	ABN AMRO	1 346	6	7
9	ING	1 272	7	9
10	Merrill Lynch	740	6	6
11	Goldman Sachs	700	2	3
12	Morgan Stanley	670	3	4
13	HSBC	569	5	5
14	WestLB	421	3	3
15	КИТ Финанс	315	2	3
	Итого	18 596		

Россия, синдицированные кредиты

№ 3Q '06	Инвестиционный Банк	Объем, млн USD	Количество заемщиков	Количество кредитов
1	ABN AMRO	5 648	15	22
2	Citigroup	2 842	11	14
3	Barclays Capital	2 571	7	8
4	Dresdner Kleinwort	2 449	8	10
5	Calyon	1 898	4	6
6	RZB Group	1 721	19	22
7	BNP Paribas	1 624	6	8
8	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	1 053	10	11
9	ING	917	7	8
10	UniCredit Group	729	11	13
11	HSBC	671	4	6
12	JP Morgan	628	4	4
13	WestLB	583	8	9
14	SMBC	540	5	6
15	Commerzbank	498	13	13
	Итого	24 372		

Россия и страны СНГ, синдицированные кредиты

№ 3Q '06	Инвестиционный Банк	Объем, млн USD	Количество заемщиков	Количество кредитов
1	ABN AMRO	5 773	17	24
2	Citigroup	3 304	15	19
3	Barclays Capital	2 571	7	8
4	Dresdner Kleinwort	2 474	9	11
5	BNP Paribas	2 374	7	9
6	Calyon	1 998	5	8
7	RZB Group	1 967	26	31
8	ING	1 670	15	18
9	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	1 633	12	16
10	Standard Bank	1 491	17	24
11	Commerzbank	881	15	16
12	UniCredit Group	874	15	17
13	HSBC	671	4	6
14	SMBC	640	6	9
15	JP Morgan	628	4	4
	Итого	28 949		