Уместили год в полгода

Константин Васильев

Cbonds опубликовало рейтинги букраннеров еврооблигаций по итогам первого полугодия 2007 года. В рейтингах организаторов еврооблигаций Cbonds было учтено 110 эмиссий еврооблигаций, выпущенных за полугодие 85 эмитентами из стран СНГ на общую сумму около $37.5 млрд. В том числе за второй квартал в рейтинг вошли 62 сделки для 47 эмитентов на $19 млрд.

РОССИЙСКИЙ СЕГМЕНТ

В рейтинг организаторов еврооблигаций российских заемщиков вошли 77 эмиссий 63 российских эмитентов на общую сумму около $25.8 млрд, или почти столько же по объему, сколько было размещено за весь прошлый год. Количество эмиссий и эмитентов чуть меньше, 70% и 80% от объемов 2006 года соответственно. По отношению к первому кварталу наблюдается более значительный рост по последним двум показателям: рынок вырос на 45% по количеству эмиссий и эмитентов, вышедших на рынок, и только на 20% — по объему эмиссий. Мы ожидаем сохранения наблюдаемых темпов выхода на рынок российских эмитентов, на второе полугодие заявлены планы по выпуску еврооблигаций на $20–25 млрд.

Количество участников рынка несколько снизилось: в сделках первого полугодия участвовало 28 инвестиционных банков, в 2006 году — 34 банка. На топ-15 стабильно приходится 90% от объема размещенных эмиссий. При этом на рынке не перестают появляться новые имена, за первое полугодие на рынок вышли семь новых банков, принявшие участие в восьми сделках с квотой в $1.8 млрд. Помимо ожидаемого появления в рейтинге новых российских участников необходимо отметить активизацию французских банков, которые распространили свой интерес к России с синдицированных кредитов на рынок еврооблигаций. Впервые попавшие в рейтинг в качестве букраннеров Societe Generale, BNP Paribas и Calyon в совокупности привлекли для российских заемщиков около $1.4 млрд. В дальнейшем мы ожидаем появления на рынке новых японских имен (пока в рейтинге был отмечен только Nomura) и активизации немецких банков.

Россия, еврооблигации. ТОП-15

№ '1Н 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	10	ABN AMRO	2 974	10	12
2	5	Credit Suisse	2 588	5	8
3	1	Citigroup	2 441	12	14
4	6	Deutsche Bank	2 120	8	10
5	15	Morgan Stanley	2 074	2	4
6	4	UBS	2 021	11	12
7	2	Barclays Capital	1 647	5	9
8	9	Goldman Sachs	1 342	2	4
9	8	Дрезднер Кляйнворт	1 288	5	7
10	3	JP Morgan	1 267	6	8
11	–	Societe Generale	677	2	3
12	11	ING	652	6	6
13	16	HSBC	641	2	3
14	12	Инвестиционный банк «ТРАСТ»	630	4	7
15	–	BNP Paribas	574	2	3
		ИТОГО	22 936		

Среди основных передвижений в рейтинге нельзя не отметить бурный рост ABN AMRO. Голландский банк, не занимавший до этого времени выше восьмого места по России и третьего места по СНГ, возглавил сразу три рейтинга: сводные рейтинги по России и по СНГ, а также рейтинг еврооблигаций, номинированных в рублях. За полугодие ABN AMRO предоставил 14 заемщикам из стран СНГ почти $4.2 млрд от достаточно широкой группы инвесторов — помимо традиционных долларовых выпусков банк размещал еврооблигации в евро, фунтах и рублях.

По отношению к 2006 году улучшил свои позиции Credit Suisse, занявший второе место против пятого по итогам прошлого года за счет крупных сделок нефтегазовых компаний, таких как «Газпром», ЛУКОЙЛ и «Транснефть». Работа с «Газпромом» позволила и Morgan Stanley занять пятое место по итогам полугодия. Также заметим восстановление позиций прошлогоднего лидера рейтинга — Citigroup, которая поднялась с восьмого места за первый квартал на третье по итогам полугодия и, видимо, уже не отступит с занятых позиций. Лидировавший в рейтинге в 2004 и 2005 годах Deutsche Bank занял четвертое место, поднявшись с шестого места по итогам 2006 года. Среди банков, несколько упустивших свои позиции в рейтинге, отметим UBS и Barclays Capital, выбывшие из топа-3 на шестое и седьмое места соответственно, Merrill Lynch снизился с седьмого места на 19-е.

В 2007 году в качестве букраннеров выступили семь российских банков, которые организовали выпусков на $1.9 млрд, или 7.4% от общего объема. Три четверти сделок приходится на три банка: Инвестиционный банк «ТРАСТ», МДМ-Банк, «Ренессанс Капитал».

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ

В рейтинг организаторов сделок по секьюритизации России и стран СНГ были включены 11 траншей пяти российских сделок по ABS (выделен старший транш, младшие малоликвидные транши объединены в один) на общую сумму около $1.6 млрд. Также в рейтинг вошли три казахстанские сделки и одна дебютная украинская ABS, «Приват-Банк-2031» на общую сумму $900 млн. Во втором полугодии мы ожидаем как минимум повторения результата первого полугодия, а также на рынок, возможно, выйдет эмитент из Азербайджана.

Тройка лидеров в данном рейтинге сохранилась прежней. По объему сделок лидирует «Дрезднер Кляйнворт», организовавший две сделки с тремя траншами на $547 млн, второе место занял прошлогодний лидер рынка — Merrill Lynch с тремя сделками на $522 млн. Третье место сохранил WestLB с одной сделкой на $250 млн.

Отметим более активный выход на данный сегмент российских банков. В рамках группы RZB Group со-букраннером ABS «Райффайзенбанк-2017» выступил российский Райффайзенбанк, Газпромбанк вместе с Barclays Capital закрыли RMBS «Банк «ГПБ-Ипотека»-2047». А уже в начале третьего квартала Банк Москвы выступил единственным букраннером сделки МОЭСК.

КРЕДИТНЫЕ НОТЫ

Несколько замедлилось развитие рынка кредитных нот (CLN): объем сделок за первое полугодие составляет около $2 млрд, или 75% от объемов прошлого года. Причем сократилось количество запланированных выпусков: эмитенты либо переносят сделки, либо заменяют их традиционными евробондами. Данная тенденция может объясняться, с одной стороны, улучшением кредитного качества корпораций, которым уже становится целесообразнее занимать на публичном еврооблигационном рынке, с другой стороны — ростом процентных ставок для низкого кредитного качества, что повышает привлекательность местного рынка.

На вершине рейтинга традиционно находятся четыре банка: МДМ-Банк, Инвестиционный банк «ТРАСТ», ING, «Ренессанс Капитал», причем с бессменным лидерством МДМ-Банка. На данных организаторов стабильно приходится около двух третей рынка.

Среди новичков рейтинга необходимо отметить российские Банк Москвы, ИГ «КапиталЪ» и ВТБ, закрывшие по одной сделке. Среди западных банков интерес к рынку впервые проявили RZB Group и UBS, но скорее всего это будут разовые сделки, как и в случаях с другими выходами международных банков на данный рынок.

Отметим расширение географической представленности кредитных нот. В первом полугодии CLN позволили выйти на зарубежных инвесторов трем белорусским банкам и одному азербайджанскому. А работа с белорусскими заемщиками подняла VTB Bank Europe с 17-го места в 2006 году на шестое.

Россия и страны СНГ, ABS. ТОП-10

№ '1H 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	2	Дрезднер Кляйнворт	547	2	3
2	1	Merrill Lynch	522	3	4
3	3	WestLB	250	1	1
4	–	Societe Generale	206	1	2
5–6	4–5	JP Morgan	200	1	3
5–6	–	RZB Group	200	1	3
7	–	UBS	180	1	2
8	–	ABN AMRO	141	1	2
9–10	6	Barclays Capital	134	1	3
9–10	11	Газпромбанк	134	1	3
		ИТОГО	2514		

Россия и страны СНГ, CLN. ТОП-10

№ '1H 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	1	МДМ-Банк	463	5	5
2	3	Инвестиционный банк «ТРАСТ»	430	3	5
3	4	ING	198	2	2
4	2	Ренессанс Капитал	186	2	2
5	5	Merrill Lynch	126	1	1
6	17–18	VTB Bank Europe (MNB)	113	2	2
7–8	11–12	Росбанк	100	1	1
7–8	–	Банк Москвы	100	1	1
9	17–18	Banco Finantia	63	1	1
10	6–7	КИТ Финанс Инвестиционный банк	60	1	1
		ИТОГО	1 839		

Россия, еврооблигации, номинированные в рублях

№ '1H 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	–	ABN AMRO	293	2	2
2	1	Barclays Capital	224	2	3
3	–	Standard Bank	200	2	2
4	–	МДМ-Банк	158	2	2
5	6	Merrill Lynch	126	1	1
6	2	Citigroup	95	1	1
7	11	Газпромбанк	35	1	2
8	10	ING	23	1	1
		ИТОГО	1 154		

ЕВРООБЛИГАЦИИ, НОМИНИРОВАННЫЕ В РУБЛЯХ

В 2007 году продолжил активно развиваться рынок еврооблигаций, номинированных в рублях. За полугодие было размещено восемь эмиссий на $1.15 млрд, в начале июля разместили еще три эмиссии на $550 млн, то есть почти столько же, сколько было размещено в 2005–2006 годах. Еще более динамичный рост показал сегмент еврооблигаций в рублях, размещенных международными организациями: до 2007 года объем рынка составлял около $150 млн, сейчас незначительно недотягивает до $1 млрд. Мы ожидаем дальнейшего бурного развития сегмента и выхода на рынок не только банков, но и корпоративных заемщиков.

В организации сделок в рублях для российских компаний приняли участие восемь банков, причем два из них — российские: МДМ и Газпромбанк. Лидирует в рейтинге ABN AMRO с двумя сделками почти на $300 млн, но гораздо активнее на рынке работает Barclays Capital, организовавший три сделки в этом году на $225 млн и четыре в прошлом году на $420 млн. Также Barclays Capital занял второе место в рейтинге организаторов еврооблигаций в рублях, размещенных зарубежными компаниями. Лидирует в рейтинге RBC Capital Markets с тремя эмиссиями на $284 млн.

СЕГМЕНТ СТРАН СНГ

В сводный рейтинг по всем странам СНГ помимо российских выпусков вошли 20 эмиссий 11 казахских компаний и девять эмиссий семи украинских заемщиков на $9.1 млрд и $2.3 млрд соответственно. В 2007 году на внешнем рынке появились первые инструменты из Грузии и Азербайджана: «Международный Банк Азербайджана-2017» и «Банк Грузии-2012» Из Белоруссии на внешний рынок уже вышли два заемщика против одного в прошлом году — Беларусбанк и Приорбанк. Всего на эти три страны пришлось $525 млн, или 5% от общего объема займов из стран СНГ без учета России. На второе полугодие заемщиками из СНГ заявлено планов по размещению еврооблигаций на $10 млрд.

Всего в сделках по всем странам СНГ в качестве букраннеров приняли участие 32 банка. Не участвовали в российских сделках четыре банка: WestLB, Nomura Securities, VTB Bank Europe, Banco Finantia. В первую очередь работа на рынках СНГ позволила подняться в сводном рейтинге по СНГ UBS и JP Morgan. UBS, как бессменный лидер украинского рынка, привлек для региона $1.1 млрд, или 43% от всего объема новых украинских выпусков, и улучшил свои позиции в рейтинге, поднявшись с шестого места по России на второе по СНГ. А JP Morgan восстановил утраченное в 2006 году лидерство на казахстанском рынке и занял в рейтинге по СНГ пятое место вместо 10-го по России. Чуть лучше в сводном рейтинге смотрятся «Дрезднер Кляйнворт» и Merrill Lynch.

Отдельно на украинском рынке можно отметить Credit Suisse и HSBC, каждый год улучшающие свои позиции и занявшие второе и третье места с объемами $400 млн и $225 млн. На казахстанском рынке произошло больше изменений. Фактически сменилась тройка лидеров, и «Дрезднер Кляйнворт» и JP Morgan вытеснили ING и Credit Suisse. А Citigroup и UBS настойчиво восстанавливают утерянные позиции. Отметим, что на данных рынках редко появляются новые игроки. Так, в 2007 году на казахстанский рынок вышел только BNP Paribas с одной сделкой и квотой в $300 млн.

Россия и страны СНГ, еврооблигации. ТОП-15

№ '1Н 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	10	ABN AMRO	4 171	14	18
2	1	UBS	3 924	18	22
3	2	Credit Suisse	3 476	9	13
4	4	Citigroup	3 405	17	19
5	5	JP Morgan	2 872	11	15
6	3	Deutsche Bank	2 509	11	13
7	7	Дрезднер Кляйнворт	2 419	9	12
8	11	Morgan Stanley	2 074	2	4
9	6	Barclays Capital	1 647	5	9
10	12	HSBC	1 516	5	7
11	19	ING	1 427	10	10
12	13	Goldman Sachs	1 342	2	4
13	9	Merrill Lynch	911	6	7
14	24	BNP Paribas	874	3	4
15	16	Standard Bank	862	6	6
		ИТОГО	33 429		

Казахстан, еврооблигации. ТОП-10

№ '1Н 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	4	JP Morgan	1 555	4	6
2	5	Дрезднер Кляйнворт	1 131	4	5
3	2	ABN AMRO	996	3	5
4	7	Citigroup	839	4	4
5	11	UBS	776	2	3
6	8	HSBC	651	1	2
7	1	ING	600	3	3
8	3	Credit Suisse	500	1	2
9	12	Merrill Lynch	325	2	2
10	—	BNP Paribas	300	1	1
		ИТОГО	7 673		

Украина, еврооблигации

№ '1Н 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	1	UBS	1 078	4	6
2	3	Credit Suisse	388	3	3
3	6–9	HSBC	225	2	2
4	6–9	ABN AMRO	200	1	1
5	4	Deutsche Bank	188	2	2
6	5	ING	175	1	1
7	11–12	Standard Bank	138	1	1
8	11–12	Citigroup	125	1	1
		ИТОГО	2 517		