Конъюнктура ниже «тройки»

Канр Лиджиев

По итогам последнего в этом году промежуточного рейтинга организаторов и андеррайтеров облигационных займов ИК «Тройка Диалог» сохранила лидерство. Однако на фоне сложной рыночной ситуации наступающий на пятки «Тройке» государственный ВТБ уже создал серьезный задел на будущее и вполне может обогнать своего главного конкурента на самом финише.

Фактически с середины августа на рынке не было ни одного рыночного размещения. Уже более двух месяцев на фоне проблем с ликвидностью в банковской системе «первичка» стагнирует. По результатам третьего квартала 2007 г. в выборку попали всего 35 выпусков корпоративных облигаций суммарным объемом 71.06 млрд руб. и только пять муниципальных выпусков на 3.55 млрд руб. В результате такой низкой активности на первичном рынке позиции ведущих инвестбанков по итогам девяти месяцев текущего года практически не изменились по сравнению с полугодовыми итогами.

«Тройка Диалог» сохраняет лидирующие позиции и в рейтинге организаторов с 24 выпусками на общую сумму 52.6 млрд руб., а в рейтинге андеррайтеров — с 33 выпусками на общую сумму 24.72 млрд руб. Следом идет ВТБ, который организовал 24 выпуска на 47.151 млрд руб. и участвовал в синдикатах 67 выпусков облигаций на общую сумму 23.082 млрд руб. На третьем месте в рейтинге организаторов РОСБАНК (22 выпуска на 30.199 млрд руб.). В рейтинге андеррайтеров первую тройку замыкает Дойче Банк (29 выпусков на сумму 20.41 млрд руб.).

В конце года можно ожидать острую схватку за первое место в рейтинге организаторов. Правда, это произойдет лишь в том случае, если первичный рынок сумеет восстановиться в ноябре-декабре. «Тройка Диалог», являясь рыночной компанией, сильно зависит от конъюнктуры рынка.

Рейтинг организаторов облигационных займов. Топ-30

№	Инвестиционный банк	Объем, млн руб.	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	ИК «Тройка Диалог»	52.600	22	24
2	ВТБ (включая ВТБ 24, ВТБ Северо-Запад)	47.151	23	24
3	РОСБАНК	30.199	22	22
4	Райффайзенбанк	29.767	14	14
5	Газпромбанк	22.500	8	8
6	ТрансКредитБанк	15.967	9	10
7–8	НОМОС-БАНК	14.700	12	12
7–8	ФК «Уралсиб»	14.700	9	9
9	МДМ-Банк	13.000	5	5
10	Дойче Банк	12.700	6	6
11	БФА	11.225	8	8
12	Альфа-Банк	10.750	4	5
13	Банк «ЗЕНИТ»	10.700	7	7
14	РИГрупп-Финанс	10.425	10	10
15	ИК «Ист Кэпитал»	10.083	7	8
16	«Ренессанс Капитал»	9.500	4	4
17	Банк Москвы	9.250	9	9
18	Связь-Банк	8.772	12	12
19	Инвестиционный банк «ТРАСТ»	5.700	4	4
20	ИГ «КапиталЪ»	5.450	6	6
21	ММБ	4.900	4	4
22	ИБ «КИТ Финанс»	4.850	6	6
23	«Русские Фонды»	4.600	6	6
24	АК БАРС Банк (включая АК БАРС Финанс)	4.000	4	4
25	АГРОПРОМКРЕДИТ КБ	3.550	4	4
26	Ситибанк	3.295	1	3
27	Банк «Петрокоммерц»	2.900	5	5
28	Промсвязьбанк	2.750	2	2
29	«АТОН»	2.500	2	2
30	Банк «СОЮЗ»	2.075	4	4

Рейтинг организаторов, субфедеральные и муниципальные облигации

№	Инвестиционный банк	Объем, млн руб.	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	ИК «Тройка Диалог»	8.250	2	2
2	РОСБАНК	7.399	8	8
3	БФА	5.150	1	1
4	ВТБ	4.251	3	3
5	РИГрупп-Финанс	4.050	2	2
6	Инвестиционный банк «ТРАСТ»	2.500	1	1
7	Связь-Банк	1.550	2	2
8	Инвестиционный банк «КИТ Финанс»	1.000	1	1
9	Банк Москвы	600	2	2
10	Промсвязьбанк	500	1	1
11	НОМОС-БАНК	250	1	1
12–13	Банк «Петрокоммерц»	100	1	1
12–13	Группа компаний «РЕГИОН»	100	1	1

Рейтинг андеррайтеров. Топ-30

№	Инвестиционный Банк	Объем, млн руб.	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	ИК «Тройка Диалог»	24.820	31	33
2	ВТБ (включая ВТБ 24, ВТБ Северо-Запад)	23.082	65	67
3	Дойче Банк	20.410	28	29
4	РОСБАНК	19.903	37	37
5	Райффайзенбанк	15.082	30	32
6	НОМОС-БАНК	13.915	60	62
7	Газпромбанк	12.095	20	20
8	ММБ	10.870	49	51
9	ФК «Уралсиб»	10.747	50	50
10	Абсолют Банк	10.470	41	43
11	Банк «СОЮЗ»	8.765	57	58
12	МДМ-Банк	8.563	35	36
13	Банк «ЗЕНИТ» (включая Липецккомбанк, «Девон-Кредит»)	8.360	34	34
14	Группа компаний «РЕГИОН»	8.345	50	51
15	Ситибанк	8.225	16	19
16	ТрансКредитБанк	7.672	23	25
17	«Ренессанс Капитал»	6.605	21	22
18	ИК «Ист Кэпитал»	6.602	23	24
19	Creit Suisse	6.285	27	27
20	Банк Москвы	6.108	26	26
21	РИГрупп-Финанс	5.945	20	20
22	Связь-Банк	5.695	28	28
23	ИГ «КапиталЪ»	5.418	31	31
24	Банк «Петрокоммерц»	5.160	31	32
25	Инвестсбербанк	4.960	18	19
26	АК БАРС Банк (включая «АК БАРС Финанс»)	4.786	26	27
27	Сбербанк России	4.755	14	14
28	БФА	4.726	17	17
29	Dresdner Bank	4.150	13	13
30	УРСА Банк	4.064	26	26

Поэтому несмотря на большое количество имеющихся у «Тройки» в запасе мандатов, в случае неблагоприятной рыночной конъюнктуры она вряд ли сможет составить реальную конкуренцию государственному ВТБ. На общем фоне проблем с ликвидностью у банков госбанк имеет очевидные преимущества, которыми он не преминул воспользоваться уже в начале четвертого квартала. В октябре ВТБ выступил организатором облигационного займа Россельхозбанка на 10 млрд руб. и займа банка ВТБ 24 на 6 млрд руб. Вслед за аукционом по размещению бондов розничного подразделения на подходе аукцион по размещению займа лизинговой «дочки» ВТБ на 8 млрд руб. Как видим, задел у государственного банка уже серьезный. Но в случае восстановления первичного рынка у «Тройки» еще остаются шансы отыграть упущенное.

При благоприятной конъюнктуре рынка не менее острой может быть борьба и за третье место в рейтинге организаторов. Здесь круг претендентов немного шире — РОСБАНК, Райффайзенбанк и Газпромбанк. У занимающего сейчас третье место РОСБАНКа, как и у «Тройки», позиция очень шаткая. Достаточно одного крупного размещения — и расклад сил сразу изменится. И Райффайзенбанк, и Газпромбанк имеют в запасе несколько мандатов на организацию больших по объему выпусков облигаций. Но и у РОСБАНКа есть несколько готовых к размещению корпоративных выпусков облигаций. Кроме того, в конце года сезонно активизируются регионы и города, на рынке бондов которых у РОСБАНКа традиционно сильные позиции. Так, за третий квартал в этом сегменте РОСБАНК уже оттеснил со второго места БФА и существенно сократил отставание от лидера — «Тройки Диалог». По всей видимости, РОСБАНК должен вернуть себе лидерство в сегменте региональных и муниципальных облигаций по итогам года.

Общие тенденции в организаторском бизнесе не изменились. При благоприятной ситуации на рынке частные инвестбанки переигрывают государственные. Однако в иных условиях размер имеет определяющее значение, что сейчас и демонстрирует всему рынку ВТБ.