Российские банки отвоевывают евроублевую нишу

Константин Васильев

Агентство Cbonds опубликовало рейтинги букраннеров еврооблигаций за три квартала 2007 года. В рейтингах организаторов еврооблигаций было учтено 129 эмиссий еврооблигаций, выпущенных 85 эмитентами из стран СНГ на общую сумму около $42.5 млрд. Несмотря на кризис на мировых финансовых рынках, третий квартал добавил в рейтинг 20 сделок 18 эмитентов на $4.6 млрд.

РОССИЙСКИЙ СЕГМЕНТ

Мировой финансовый кризис сильно ударил по первичному рынку, но работа инвестиционных банков в «докризисный» июль 2007 г. и разовые сделки в следующие два месяца позволили выйти на результат, сравнимый с аналогичным периодом 2006 г., когда эмитентами из стран СНГ было размещено 30 эмиссий на $7.5 млрд.

Российскими эмитентами в третьем квартале 2007 г. было размещено 13 эмиссий на $2.95 млрд. Самой крупной сделкой в третьем квартале стала 30-летняя эмиссия «Газпрома» на $1.25 млрд, которая позволила ABN AMRO закрепить свою позицию лидера рейтинга и помогла Morgan Stanley подняться с пятого на второе место по России. Организаторам удалось в достаточно сложный период на рынке собрать книгу в $3 млрд и увеличить первоначально планируемый объем на $250 млн, при этом компенсировав заплаченную премию рынку возможностью погасить бумаги в любой момент, но с определенными выплатами инвесторам.

В основном же работа в третьем квартале позволила улучшить свои позиции российским инвестбанкам, которые заняли около $900 млн, или почти треть от совокупного объема, привлеченного за квартал. Отечественные банки решили занять активно развивающийся сегмент рынка, номинированный в рублях. На рынке фигурировали не только уже традиционные рублевые кредитные ноты. Банк Москвы завершил крупную сделку в рублях по секьюритизации лизинговых платежей МОЭСК, а «Ренессанс Капитал» разместил ноты с листингом (LPN) для ЛОКО-Банка и вошел по итогам квартала в топ-15.

Наибольшие изменения в третьем квартале претерпел рейтинг инвестбанков, работающих на рынке еврооблигаций, номинированных в рублях. Сегмент вырос за квартал на 5 эмиссий и $760 млн, или на 66% по отношению к итогам второго квартала, и составил $1.9 млрд. Сменился лидер — им стал российский Банк Москвы, выступивший организатором еврооблигаций лизинговой компании «БИЗНЕС АЛЬЯНС», обеспеченных лизинговыми платежами ОАО «Московская объединенная электросетевая

Россия, еврооблигации. Топ-15

№ '3Q 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	10	ABN AMRO	3 649	10	14
2	15	Morgan Stanley	2 700	2	5
3	5	Credit Suisse	2 640	6	9
4	1	Citigroup	2 441	12	14
5	6	Дойче Банк	2 320	9	11
6	4	UBS	2 071	12	13
7	2	Barclays Capital	1 647	5	9
8	9	Goldman Sachs	1 342	2	4
9	3	JP Morgan	1 317	7	9
10	8	Dresdner Kleinwort	1 288	5	7
11	16	HSBC	730	3	5
12	11	ING Wholesale Banking Лондон	701	7	7
13	12	Инвестиционный банк «ТРАСТ»	695	5	8
14	–	Societe Generale	677	2	3
15	13	«Ренессанс Капитал»	674	5	5
		Итого	24 892		

компания» объемом 8.3 млрд руб. Книга заявок была переподписана более чем в два раза, ставка купона снижена с 9% до 8.875%. Кроме того, Банк Москвы с помощью этой сделки занял и третье место в рейтинге сделок по секьюритизации, в котором традиционно доминируют крупные зарубежные инвестбанки.

Ранее лидировавший в рейтинге инвестбанков, работающих на рынке еврооблигаций, номинированных в рублях, Barclays Capital смог удержаться только на пятом месте. Citigroup, занимавшая в 2006 г. второе место, сейчас находится на восьмом. Всего на российские банки на данном рынке по итогам квартала приходится 38%, и мы ожидаем, что отечественным банкам, возможно, даже удастся увеличить данную долю за счет большего опыта работы с рублевым долгом и еще пока не слишком активного интереса к данному рынку западных домов.

Среди эмитентов на международном рынке интерес к эмиссиям в рублях показали только Дойче Банк, разместивший небольшую эмиссию нот на 160 млн руб., связанных с кредитом «ВТБ-Лизинга», и ЕБРР, доразместивший на 1.5 млрд руб. пятилетний выпуск, открытый в феврале.

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ И КРЕДИТНЫЕ НОТЫ

Рынок сделок по секьюритизации России и стран СНГ в третьем квартале также показал достойную живучесть. За этот период были закрыты три публичные сделки на $1.3 млрд и две не включаемые в рейтинг сделки по предварительному финансированию (warehouse facility) на общую сумму $350 млн.

Наиболее крупной секьюритизацией стал выпуск банка «ТуранАлем», 2015 (ABS, DPR), на $750 млн, осуществленный JP Morgan и Standard Bank и позволивший JP Morgan возглавить рейтинг, а Standard Bank — сразу оказаться на четвертом месте в рейтинге. Три транша выпуска BTA DPR Finance Company имеют наивысший рейтинг и застрахованы, четвертый транш не застрахован и имеет рейтинг Baa3.

В дополнение к уже упоминаемой в статье сделке «БИЗНЕС АЛЬЯНСА» в третьем квартале Москоммерцбанку с помощью HSBC и RZB Group удалось успешно провести секьюритизацию ипотеки, даже несмотря на

Россия, еврооблигации, номинированные в рублях

№ '3Q 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	–	Банк Москвы	328	1	1
2	–	ABN AMRO	293	2	2
3	–	МДМ-Банк	260	3	3
4	–	Standard Bank	258	3	3
5	1	Barclays Capital	224	2	3
6	6	Merrill Lynch	126	1	1
7	12	BCP Securities	117	1	1
8	2	Citigroup	95	1	1
9	10	ING Wholesale Banking (Лондон)	72	2	2
10	8	«Ренессанс Капитал»	59	1	1
			1 832		

Россия и страны СНГ, ABS. Топ-10

№ '3Q 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	4–5	JP Morgan	575	2	4
2	2	Dresdner Kleinwort	547	2	3
3	1	Merrill Lynch	522	3	4
4	–	Standard Bank	375	1	1
5	–	Банк Москвы	328	1	1
6	–	RZB Group	290	2	5
7	3	WestLB	250	1	1
8	–	Societe Generale	206	1	2
9	–	UBS	180	1	2
10	–	ABN AMRO	141	1	2
		Итого	3 414		

Россия и страны СНГ, CLN. Топ-10

№ '3Q 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	1	МДМ-Банк	565	6	6
2	3	Инвестиционный банк «ТРАСТ»	495	4	6
3	2	«Ренессанс Капитал»	466	3	3
4	4	ING Wholesale Banking (Лондон)	247	3	3
5	–	ВТБ (включая VTB Bank Europe (MNB))	133	3	3
6	5	Merrill Lynch	126	1	1
7–8	–	Банк Москвы	100	1	1
7–8	11–12	РОСБАНК	100	1	1
9	14–16	JP Morgan	97	2	2
10	17–18	Banco Finantia	63	1	1
		Итого	2 392		

Россия и страны СНГ, еврооблигации. Топ-15

№ '3Q 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	10	ABN AMRO	4 946	15	21
2	1	UBS	4 174	19	24
3	2	Credit Suisse	3 527	10	14
4	4	Citigroup	3 405	17	19
5	5	JP Morgan	3 344	13	18
6	3	Дойче Банк	2 959	13	15
7	11	Morgan Stanley	2 700	2	5
8	7	Dresdner Kleinwort	2 419	9	12
9	12	HSBC	1 706	7	10
10	6	Barclays Capital	1 647	5	9
11	19	ING Wholesale Banking (Лондон)	1 576	12	12
12	16	Standard Bank	1 346	9	9
13	13	Goldman Sachs	1 342	2	4
14	24	BNP Paribas	1 024	5	6
15	9	Merrill Lynch	911	6	7
		Итого	37 026		

Казахстан, еврооблигации. Топ-10

№ '3Q 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	4	JP Morgan	1 930	4	7
2	5	Dresdner Kleinwort	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	9	Standard Bank	625	2	2
8	1	ING Wholesale Banking (Лондон)	600	3	3
9	3	Credit Suisse	500	1	2
10	6	Дойче Банк	452	2	2
		Итого	8 500		

Украина, еврооблигации

№ '3Q 07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	1	UBS	1 278	4	7
2	3	Credit Suisse	388	3	3
3	6–9	HSBC	325	3	3
4	6–9	ABN AMRO	300	2	2
5	5	ING Wholesale Banking (Лондон)	275	2	2
6–7	4	Дойче Банк	188	2	2
6–7	11–12	Standard Bank	188	2	2
8	6–9	BNP Paribas	150	2	2
9	11–12	Citigroup	125	1	1
		Итого	3 217		

общемировую антипатию к данному типу ABS, ставшему одной из причин финансового кризиса. Старший транш (Baa2/-/BBB) — на $159 млн под 175 б.п. сверх LIBOR.

Кредитные ноты традиционно остаются вотчиной российских банков, но рынок все больше становится информационно закрытым. Так, о ряде сделок большинство участников рынка ничего не слышали, что означает их более «клубный» характер и меньшее количество участников размещения.

«Ренессанс Капитал» привлек $280 млн для Ritzio через Royal Bank of Scotland, МДМ-Банк разместил рублевые ноты Moscow River на 2.6 млрд руб., обеспеченные кредитами АИЖК, ИБ «ТРАСТ» предоставил $65 млн для Marshall Milk Investments, которые, возможно, пойдут на кредит для ОАО «Нутринвестхолдинг».

Всего за третий квартал было размещено 5 выпусков кредитных нот на $560 млн, с начала года было размещено CLN на $2.7 млрд. Отметим, что российские заемщики были разбавлены одним азербайджанским — Азербайджанский Банк Микрофинансирования привлек $11 млн на 5 лет с помощью Developing World Markets.

СЕГМЕНТ СТРАН СНГ

В сводный рейтинг по всем странам СНГ помимо российских выпусков вошли четыре эмиссии украинских заемщиков на $700 млн и две эмиссии казахских компаний на $950 млн.

Украинские заемщики достаточно синхронно заняли во вторую декаду июля. Помимо традиционных организаторов UBS, HSBC и ING, на рынок впервые в 2007 году вышел BNP Paribas, поучаствовавший сразу в двух сделках на $150 млн и занявший восьмое место.

На агрессивно занимавшем в предыдущие периоды рынке Казахстана было всего две сделки для одного заемщика — банка «ТуранАлем»: одна по доразмещению 30-летнего выпуска на $250 млн и одна по секьюритизации.

В целом рынок СНГ без учета России достаточно сильно пострадал от финансового кризиса — первичный рынок замер, наблюдается высокая волатильность на вторичном рынке. Новых эмиссий при текущих уровнях доходности не ожидается, а относительно Казахстана идут разговоры о возможных дефолтах.