Константин Васильев,
начальник отдела мировых рынков, партнер, Cbonds

ЗАНЯЛИ про запас

АГЕНТСТВО CBONDS ОПУБЛИКОВАЛО РЕЙТИНГИ БУКРАННЕРОВ ЕВРООБЛИГАЦИЙ ЗА 2007 ГОД. В РЕЙТИНГАХ ОРГАНИЗАТОРОВ ЕВРООБЛИГАЦИЙ БЫЛИ УЧТЕНЫ 162 ЭМИССИИ ЕВРООБЛИГАЦИЙ, ВЫПУЩЕННЫХ 102 ЭМИТЕНТАМИ ИЗ СТРАН СНГ НА ОБЩУЮ СУММУ ОКОЛО $51.8 МЛРД. РАЗРАЗИВШИЙСЯ ВО ВТОРОМ ПОЛУГОДИИ МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС ПРАКТИЧЕСКИ ЗАКРЫЛ ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ В ЧЕТВЕРТОМ КВАРТАЛЕ, НО, ТЕМ НЕ МЕНЕЕ, НЕ СМОГ ПОМЕШАТЬ ЕГО РОСТУ НА 34% ЗА ГОД ПО ОБЪЕМУ И НА 16% ПО КОЛИЧЕСТВУ ЭМИТЕНТОВ, ВЫШЕДШИХ НА РЫНОК.

РОССИЙСКИЙ СЕГМЕНТ

КОНЪЮНКТУРА РЫНКА

Российские компании привлекли в 2007 году в виде еврооблигаций $37 млрд, совокупный объем рынка по итогам года превысил $130 млрд, увеличившись за год на 27%. На рынок вышли 72 эмитента со 117 эмиссиями, что превысило результаты прошлого года на 52% и 38% соответственно, а также на 45% по объему привлечения.

В 2007 году корпорации восстановили свои позиции по сравнению с банковским сегментом, показав чуть более значительный рост в 53% против 46%. Емкость подсегментов сравнялась на конец года и составляет по $47.2 млрд. Ключевыми заемщиками на рынке, как и в прошлом году, остаются государственные компании и банки — за год они привлекли $20.6 млрд, или 55% первичного рынка.

Заемщиком 2007 года можно назвать «Газпром», который один разместил 8 эмиссий на $8.1 млрд: три в евро, по две в долларах и иенах, одну в фунтах стерлингов. Вторым крупным заемщиком и лидером среди банков стал ВТБ: он, как и «Газпром», протестировал евро и фунты, но к тому же сделал и самый крупный еврорублевый заем. Всего группа ВТБ (с учетом VTB Bank Europe) привлекла за год $5.8 млрд. Среди остальных госкорпораций также отличились «Транснефть», Газпромбанк и Россельхозбанк, которые по отдельности привлекли более $1 млрд, и, как и лидеры рынка, активно диверсифицировали валюту заимствований. Россельхозбанк разместил дебютный для российских заемщиков евробонд в швейцарских франках, «Транснефть» заняла более 1 млрд в евро, Газпромбанк привлек более $400 млн в выпуске, номинированном в рублях.

Сохранение объемов первичного рынка только для квазисуверенных заемщиков на прежних уровнях можно считать одним из основных последствий мирового кризиса. Для частных компаний рынок практически закрылся на фоне значительной переоценки рисков по эмиссиям неинвестиционного уровня.

В частном секторе по объему заимствований также лидируют банки и компании нефтегазового сектора. ТНК-ВР разместила ноты на $3 млрд, «Лукойл» — на $1 млрд. В финансовом секторе более $500 млн привлекли Альфа-Банк, УРСА Банк, МДМ-Банк и банк «Ренессанс Капитал». Частный сектор еще пока не экспериментирует с экзотическими валютами, но активно работает и с евро, и с рублем — в данных валютах привлечено $3.1 млрд или 17% от общего объема.

По срочности займов отметим увеличение доли краткосрочных займов (до 2 лет включительно) — в 2007 году было привлечено коротких займов на $6.7 млрд, или в 2 раза больше, чем в 2006 году. При этом объем среднесрочных (до 5 лет) и долгосрочных (больше 5 лет) займов вырос синхронно на 40% и составляет около $16.2 млрд.

Российские заемщики в основном (60% от совокупного объема) предпочитают размещать ноты на ирландской бирже, ввиду, видимо, относительной дешевизны и более быстрой регистрации эмиссионных документов. При этом в Лондоне и Люксембурге разместили приблизительно одинаково — по $4 млрд, или 11% от совокупного объема, также около $7 млрд привлечено с внебиржевого рынка. В СНГ предпочтения заемщиков по листингу смещены, видимо, в сторону престижа — основной объем размещений приходится на Лондон, по 10% досталось ирландской и швейцарской биржам, 15% привлечено с внебиржевого рынка.

Объем погашений еврооблигаций российских заемщиков в 2007 году составил $11.5 млрд, наиболее крупные выплаты были осуществлены по суверенным и квазисуверенным выпускам: Россия-2007, МинФин-8, Газпром-2007, ВТБ-2007 (FRN, LPN8) на общую сумму $5.2 млрд. Среди частных компаний больше всего выплатил ТНК-ВР по займу на $700 млн. Объем выплаченных купонов за год составил $7.7 млрд. В 2008 году ожидаются выплаты российскими заемщиками на общую сумму $23 млрд: погашения — на сумму около $13.8 млрд, выплаты купонов — $9.2 млрд. Объем оферт частными компаниями относительно небольшой — около $1.5 млрд, также предполагается пут-опцион по выпуску Россия-2028 на $2.5 млрд, но он вряд ли будет исполнен в связи с высокой популярностью суверенных бумаг.

Россия, еврооблигации. Топ-15

№ '07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн $	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	10	ABN AMRO	3 671	10	15
2	5	Credit Suisse	3 553	8	12
3	1	Citigroup	3 509	13	17
4	6	Deutsche Bank	3 320	9	13
5	4	UBS	2 921	13	15
6	15	Morgan Stanley	2 700	2	5
7	3	JP Morgan	2 203	8	10
8	2	Barclays Capital	1 647	5	9
9	29	ВТБ (включая VTB Bank Europe (MNB))	1 634	4	4
10	—	Societe Generale	1 527	2	4
11	9	Goldman Sachs	1 342	2	4
12	8	Dresdner Kleinwort	1 288	5	7
13	13	Ренессанс Капитал	889	6	9
14	11	ING Wholesale Banking Лондон	864	8	8
15	12	Инвестиционный банк ТРАСТ	851	7	11
		Итого	31 919		

Россия, еврооблигации, номинированные в рублях

№ '07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн $	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	—	ВТБ (включая VTB Bank Europe (MNB))	1 614	3	3
2	—	Банк Москвы	328	1	1
3	—	ABN AMRO	293	2	2
4	—	МДМ-Банк	260	3	3
5	—-	Standard Bank	258	3	3
6	10	ING Wholesale Banking Лондон	235	3	3
7	1	Barclays Capital	224	2	3
8	—	РОСБАНК	200	1	1
9	6	Merrill Lynch	126	1	1
10	12	BCP Securities	117	1	1
			3 655		

АКТИВНОСТЬ ОРГАНИЗАТОРОВ

Рейтинг организаторов претерпел в 2007 году значительные изменения, на рынке сменился лидер — им стал ABN AMRO, организовавший 15 эмиссий для 10 российских эмитентов на $3.7 млрд. Наивысшая позиция в рейтинге была обеспечена успешной работой как с нефтегазовым сектором — «Газпромом» и ТНК-ВР, — так и с широким рядом коммерческих частных банков.

Бывший лидер рынка — Citigroup — сохранил за собой первенство по количеству эмиссий (17 выпусков) и место в топ-3. Два других бывших участника топ-3 JP Morgan и Barclays Capital спустились на седьмое и восьмое места соответственно, что связано с трудностями по продаже банковского долга (их основной целевой группы) на фоне кризиса ликвидности.

Наиболее значительный рост в рейтинге показал Morgan Stanley, поднявшись с 15 места на шестое за счет активной работы с крупнейшим российским заемщиком — «Газпромом». Впервые в топ-10 по СНГ попал российский банк — Группа ВТБ — с выпуском, организованным внутри группы. Наиболее сильное снижение в рейтинге постигло Merrill Lynch: бывший участник топ-10 оказался на 22 месте. Несколько ухудшились позиции и у ING и Dresdner Kleinwort.

Работа с единственными заемщиками на рынке, квазисуверенами, помогла улучшить свои позиции в среднем на $1 млрд в четвертом квартале по отношению к предыдущему кварталу следующим организаторам: Citigroup, JP Morgan, Deutsche Bank, Credit Suisse, Societe Generale и UBS.

ЕВРОРУБЛЕВЫЙ РЫНОК

Наилучшую динамику за год показал сегмент еврооблигаций, номинированных в рублях: так, первичное размещение выросло в 2.5 раза до $4 млрд, объем сегмента вырос более чем в 3 раза до $5.7 млрд. Также в обращении находится около $1.4 млрд еврооблигаций в рублях, выпущенных международными организациями, из которых $1.2 млрд были привлечены в 2007 году.

Интерес к евробумагам в рублях пока в основном проявляют банки — это три четверти рынка, но также прошло шесть сделок для корпоративных эмитентов: АИЖК, «КрасЭйр», лизинговая компания «Уралсиб», банк «ГПБ-Ипотека», «Транснефтепродукт», Почта России.

Среди эмитентов на мировом рынке интерес к эмиссиям в рублях показали как крупные международные кредитные организации — ЕБРР, Всемирный банк, KfW и Европейский инвестиционный банк, — так и инвестиционные банки Barclays Capital, JP Morgan, ABN AMRO и WestLB.

Топ-10 организаторов еврооблигаций в рублях практически полностью обновился, что объясняется становлением рынка и вовлечением новых участников в работу на данном сегменте. В итоге, среди прошлогодних участников рынка в рейтинге остались такие крупные организаторы, как Barclays Capital, Merrill Lynch и ING, но при этом в топ-10 появилось три российских банка: ВТБ, МДМ и РОСБАНК. Всего на российских организаторов приходится две трети рынка.

Первое место в рейтинге заняла Группа ВТБ за счет участия в трех частных сделках, одна из которых — условно частное размещение нот российского ВТБ на 30 млрд руб. (предусмотрен листинг на бирже, но, по мнению опрошенных Cbonds Review инвестиционных банкиров, вся эмиссия была выкуплена несколькими крупными инвесторами); две другие сделки по размещению кредитных нот — Московская область-2012 и Транс-нефтепродукт-2009 — также не имели никакой огласки в СМИ. С учетом сделок на мировом рынке в рублях, Barclays Capital занимает второе место с объемом в $470 млн, ABN AMRO сохраняет третье место с объемом $390 млн. На мировом рынке по размещениям в рублях лидирует RBC Capital Markets.

Россия и страны СНГ, ABS. Топ-10

№ '07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн $	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	–	ABN AMRO	791	2	5
2	2	Dresdner Kleinwort	547	2	3
3	1	Merrill Lynch	522	3	4
4	–	Банк Москвы	328	1	1
5	–	Standard Chartered Bank	300	1	1
6	3	WestLB	250	1	1
7	–	Societe Generale	206	1	2
8	–	UBS	180	1	2
9	–	RZB Group	176	2	4
10–11	11	Газпромбанк	134	1	3
10–11	6	Barclays Capital	134	1	3
		Итого	3 568		

Россия и страны СНГ, CLN. Топ-10

№ '07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн $	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	2	Ренессанс Капитал	681	5	7
2	3	Инвестиционный банк ТРАСТ	651	7	9
3	1	МДМ-Банк	565	6	6
4	17–18	ВТБ (включая VTB Bank Europe (MNB))	512	5	5
5	4	ING Wholesale Banking Лондон	410	4	4
6	11–12	РОСБАНК	300	2	2
7	6–7	Инвестиционный банк КИТ Финанс	160	2	2
8	5	Merrill Lynch	126	1	1
9	–	Банк Москвы	110	2	2
10	14–16	JP Morgan	97	2	2
		Итого	3 612		

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ И КРЕДИТНЫЕ НОТЫ

Наихудшую динамику в абсолютном выражении в 2007 году показал сегмент сделок по секьюритизации: объем новых размещений почти не изменился по всем странам СНГ — около $3.8 млрд — и сузился почти в два раза по России. Но с учетом сделок warehouse facility на $1.5 млрд (не включаются в рейтинг), предварительного финансирования и первого этапа сделки секьюритизации, к которому прибегают при неблагоприятных рыночных условиях, сегмент ABS показал рост, средний для всего рынка. Тем не менее, отметим, что совокупный объем рынка вырос на 80% и составляет на конец года $6.4 млрд.

В России за год было закрыто 7 сделок с 14 траншами, были секьюритизированы ипотечные кредиты («ДельтаКредит», Москоммерцбанк, банк «ГПБ-Ипотека»), проведена секьюритизация портфеля автокредитов (Райффайзенбанк), лизинговых платежей (МОЭСК) и DPR (Альфа-Банк, МДМ-Банк). Сегмент warehouse также представлен такими активами, как потребительские кредиты и кредитные карты. В СНГ по-прежнему проводятся только сделки DPR (Альянс Банк, банк «ТуранАлем», КазКоммерцБанк) и RMBS (ПриватБанк, «БТА Ипотека»).

Дополнительно отметим и постепенное развитие сегмента, близкого к рынку секьюритизации — сегмента сделок по размещению еврооблигаций, обеспеченных долгом — CDO. В 2007 году уже было три таких сделки на сумму $740 млн против одной в 2006 году на $250 млн. Были упакованы корпоративные облигации и кредиты малому и среднему бизнесу, организаторами выступали ВТБ, «Тройка Диалог» и «АТОН Юникредит».

Лидером рынка ABS в 2007 году стал новый участник рейтинга по странам СНГ — ABN AMRO, выступивший букраннером в двух сделках на $790 млн. Хорошие позиции в рейтинге сохранили традиционные участники рынка — Dresdner Kleinwort и Merrill Lynch. В сегменте warehouse лидируют ABN AMRO и UniCredit Group. Также необходимо отметить Банк Москвы, дебютанта рейтинга, занявшего в нем сразу четвертое место и выступившего единственным букраннером по МОЭСК. По количеству сделок выделим RZB Group, принявшую участие в двух публичных сделках секьюритизации и одном промежуточном кредитовании.

Еще одним важным последствием воздействия мирового финансового кризиса на первичный рынок стал рост рынка «частных сделок», и в частности — рост сегмента кредитных нот выше среднего — на 50% до $4.1 млрд по всем странам СНГ. Совокупный объем CLN в обращении по России вырос на 60% до $5.8 млрд, по остальным странам СНГ он составляет около $1 млрд. Вообще, в четвертом квартале 2007 года частные компании выходили на рынок только с помощью кредитных нот, за исключением разве что небольшого субординированного выпуска СБ Банка, но также без листинга.

Помимо кредитных нот с частным размещением, в 2007 году были две непубличные сделки среди израильских инвесторов в шекелях, крупная эмиссия конвертируемых еврооблигаций ИГ «КапиталЪ» на $1.3 млрд в ADR на акции «ЛУКОЙЛа», две оффшорные сделки «Эко Телекома» на $2 млрд. Таким образом, заемщики, которые, несмотря на кризис, все-таки решаются выйти на рынок, ищут альтернативные «частные» способы заимствований, выигрывая если не в цене, то хотя бы в уровне раскрытия информации о себе.

Круг участников рынка CLN уже достаточно стабилен, появился только один новый игрок — Банк Москвы. Но сами позиции банков еще достаточно сильно меняются. Так, сменился традиционный лидер рынка МДМ-Банк, выше него оказались «Ренессанс Капитал» и «ТРАСТ», причем «ТРАСТ» организовал максимальное количество эмиссий — девять. На данных трех участников приходится практически половина рынка. Тем не менее, усиливают свои позиции в данном сегменте и другие российские участники — ВТБ, РОСБАНК.

СЕГМЕНТ СТРАН СНГ

КОНЪЮНКТУРА РЫНКА

В сводный рейтинг по всем странам СНГ помимо российских выпусков вошли 23 эмиссии казахских компаний на $10.4 млрд и 16 эмиссий украинских заемщиков на $4 млрд, а также по две эмиссии из Азербайджана, Грузии и Беларуси на общую сумму около $600 млн.

Кризис ликвидности значительнее всего ударил по казахстанским заемщикам, стимулировавшим бурные темпы роста за счет агрессивных внешних заимствований и столкнувшимся с невозможностью привлечь деньги даже на рефинансирование предыдущих займов. Тем не менее, благодаря первому полугодию, объем заимствований вырос на 24%, а объем всего рынка — на 60% до $25.6 млрд. Казахстанские банки не уставали удивлять общественность стремлением занять непременно индикативный

Россия и страны СНГ, еврооблигации. Топ-15

№ '07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн $	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	10	ABN AMRO	5 617	16	25
2	1	UBS	5 262	21	28
3	4	Citigroup	4 790	20	25
4	2	Credit Suisse	4 678	13	19
5	3	Deutsche Bank	4 225	14	19
6	5	JP Morgan	3 855	14	18
7	11	Morgan Stanley	2 700	2	5
8	7	Dresdner Kleinwort	2 419	9	12
9	30	ВТБ (включая VTB Bank Europe)	1 746	6	6
10	19	ING Wholesale Banking Лондон	1 739	13	13
11	12	HSBC	1 706	7	10
12	6	Barclays Capital	1 647	5	9
13	–	Societe Generale	1 527	2	4
14	13	Goldman Sachs	1 342	2	4
15	24	BNP Paribas	1 024	5	6
		Итого	44 277		

Казахстан, еврооблигации. Топ-10

№ '07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн $	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	2	ABN AMRO	1 646	4	8
2	4	JP Morgan	1 555	4	6
3	5	Dresdner Kleinwort	1 131	4	5
4	7	Citigroup	868	4	4
5	11	UBS	776	2	3
6	8	HSBC	651	1	2
7	1	ING Wholesale Banking Лондон	600	3	3
8	3	Credit Suisse	500	1	2
9	6	Deutsche Bank	480	2	2
10	12	Merrill Lynch	325	2	2
		Итого	8 532		

объем и с максимальными возможностями по дистрибуции (S/144A, разные валюты), чтобы попасть в портфели крупнейших мировых фондов. Данные действия по заимствованиям «про запас» оказались предусмотрительной подготовкой к предстоящему кризису, закрывшему «трубопровод» денег в страну. Объем погашений за 2007 год составил $1 млрд, в том числе был погашен единственный суверенный выпуск на $350 млн, в 2008 году ожидаются погашения еврооблигаций на $1.25 млрд.

Объем рынка еврооблигаций украинских эмитентов составил на конец года $14.2 млрд и вырос на 12%, даже несмотря на крупные погашения суверенных выпусков почти на $2.8 млрд. Данный сегмент еврооблигаций показал достаточно стабильное развитие, где помимо традиционных банковских заемщиков на рынок вышло несколько корпоративных заемщиков («Интерпайп Украина», «XXI Век»), была осуществлена первая сделка по секьюритизации ПриватБанком.

В четвертом квартале 2007 года на рынок из Украины вышли только Киев, суверен и концерн «Галнафтогаз» с небольшой эмиссией конвертируемых кредитных нот на общую сумму в $1 млрд. Казахстанские заемщики были представлены только на рынке секьюритизации — были закрыты две частные сделки на $950 млн.

Еврооблигации заемщиков из других стран СНГ пока представлены по большей части краткосрочными CLN: Беларусбанк-2008 и Приорбанк-2009 в Беларуси, Азербайджанский Банк Микрофинансирования-2012, TBC Bank-2009 в Грузии. Еще одни кредитные ноты разместил Международный Банк Азербайджана на 10 лет, но в виде субординированного долга. Единственным же дебютным традиционным выпуском еврооблигаций стала пятилетняя эмиссия крупнейшего грузинского банка — Банка Грузии — на $200 млн с листингом на лондонской бирже.

АКТИВНОСТЬ ОРГАНИЗАТОРОВ

ABN AMRO удалось и в сегменте стран СНГ отодвинуть предыдущего лидера рынка — UBS — за счет размещения казахстанских банковских бондов почти на $1.4 млрд. UBS по-прежнему сохранил лидерство на рынке украинских еврооблигаций с большим отрывом от ближайших конкурентов, разместив бумаги более чем на $1.5 млрд. При этом UBS улучшил свои позиции и в Казахстане, выдав за год $780 млн и поднявшись с 11 на 5 место.

В целом же позиции основных участников рынка практически не изменились. Работа с заемщиками из других стран СНГ помогла занять более высокие позиции — по сравнению с рейтингом по России — ING Wholesale Banking и Dresdner Kleinwort, а также попасть в топ-15 HSBC и BNP Paribas, разместившим для Украины и Казахстана $1 млрд и $500 млн соответственно.

Украина, еврооблигации

№ '07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн $	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	1	UBS	1 515	5	9
2	3	Credit Suisse	625	4	5
3	4	Deutsche Bank	425	3	4
4	11–12	Citigroup	413	3	4
5	6–9	HSBC	325	3	3
6	6–9	ABN AMRO	300	2	2
7	5	ING Wholesale Banking Лондон	275	2	2
8	11–12	Standard Bank	188	2	2
9	6–9	BNP Paribas	150	2	2
		Итого	4 216		

МИРОВОЙ РЫНОК

Совокупный объем рынка еврооблигаций, размещенных на мировом рынке, по данным EuroWeek, составил $3.3 трлн и почти 9.3 тыс. эмиссий. На топ-20 банков — организаторов эмиссий из данного объема приходится $2.8 трлн в виде квот букраннеров и $770 млн как соорганизаторов и менеджеров займов. Совокупный доход банков-организаторов составил $22 млрд, на топ-20 рейтинга приходится порядка $15 млрд.

Рейтинг организаторов на мировом рынке гораздо стабильнее, чем на рынке стран СНГ. Позиции букраннеров за год отклонились разве лишь на 2-3 строчки. Так, Deutsche Bank, разместив в 2007 году 1143 эмиссии еврооблигаций на $280 млрд, сменил предыдущего лидера Barclays Capital, поменявшись с ним вторым местом. Лидирующий в СНГ ABN AMRO спустился на глобальном рынке с 10 на 13 место, объем размещений составил $114 млрд.

Отметим, что в рейтинге андеррайтеров позиции лидеров рейтинга букраннеров существенно отличаются. Так, лидирует в рейтинге HSBC, занимающий лишь 9 место как букраннер, а на третьем месте находится BNP Paribas с 12 местом в основном рейтинге. Ближе всего позиции в двух рейтингах у Deutsche Bank — второе место в рейтинге соорганизаторов.

Также можно выделить некоторую специализацию отдельных банков. На ставшие популярными в России «частные сделки» ориентируется Barclays Capital, HSBC и Royal Bank of Scotland, на субординированный долг, которому пророчили большой рост в России — JP Morgan, Citigroup и Merrill Lynch. На таких узких и перспективных сегментах в регионе EMEA, как краткосрочные выпуски коммерческих бумаг, специализируются UBS и Deutsche Bank, а на конвертируемых и обмениваемых выпусках лидерство за Citigroup и Merrill Lynch.

Важным следствием падения курса доллара ко всем мировым валютам и диверсификации валютных резервов крупнейшими долларовыми инвесторами стала диверсификация и валюты заимствований компаний из стран СНГ. В итоге распределение объемов эмиссий по валютам в СНГ стремится к общемировой картине. Например, активно растет объем заимствований в евро, хотя доля евро пока еще отстает в два раза от мировой картины, также следует ожидать и роста заимствований в английских фунтах. Любопытно отметить, что в топ-3 рейтинга организаторов по каждой из валют лидируют местные банки, и рубль в 2007 году не стал исключением.

ВЫВОДЫ

Мировой финансовый кризис, конечно, не пройдет бесследно на рынке еврооблигаций и не закончится за одну секунду. Мы ожидаем, что последствия кризиса в виде низкого спроса на долги неинвестиционного уровня и в виде переоценки рисков заемщиков из стран

Лучшие организаторы еврооблигаций на мировом рынке по итогам 2007 г. *Источник: EuroWeek*

Место как букраннера еврообл., 2007	Место как букраннера еврообл., 2006	Организатор	Объем еврообл., букраннер	Кол-во эмиссий, букраннер	Место как со-организатора и менеджера еврообл.	Частное размещение EMTN	Субординированные еврообл.	EMEA overnights	Конвертир./обменив. выпуски, EMEA	Рейтинг по доходу от размещений
1	2	Deutsche Bank	282	1 143	2	4	6	2	6	4
2	1	Barclays Capital	273	1 088	6	1	5		8	10
3	3	Citigroup	251	859	5	6	3	6	5	1
4	5	JP Morgan	233	735	15	10	1	3	2	3
5	4	Merrill Lynch	213	781	10	11	2	8	3	2
6	8	Royal Bank of Scotland	177	811	9	3	8			12
7	7	Morgan Stanley	156	669	14	9		5	7	5
8	9	UBS	148	606	4	7	4	1	4	7
9	6	HSBC	141	627	1	2				14
10	15	Goldman Sachs	135	360	17	12	7	4		9
11	11	Lehman Brothers	125	485	18	13	9			6
12	12	BNP Paribas	118	495	3	5	10	10	10	15
13	10	ABN AMRO	114	413	7	15		9		
14	14	Credit Suisse	111	550	8	8		7	9	8
15	13	Societe Generale	91	286	26	17				
16	17	Bank of America	76	225	16					11
17	16	Calyon	54	187	19					
18	19	Natixis	51	188	25					
19	20	UniCredit Group	50	250	11	19				
20	21	RBC Capital Markets	44	261	31	14				
		Итого по выбранным банкам, млрд $	2 844		767	235	154	75	40	15
		Общий итог, млрд $	3 304	9 246	3 304	525	227	95	49	22

Распределение заимствований по валютам в СНГ и на мировом рынке *Источник: Cbonds.ru, EuroWeek*

Валюта	Распределение по СНГ, млрд $	Доля валюты	Мировой рынок, млрд $	Доля валюты	Изменение $ за год	Топ-3 организаторов
USD	33.2	63%	1 259	47%	—	JP Morgan, Citigroup, Merrill Lynch
EURO	10.0	19%	1 105	41%	-10%	Deutsche Bank, Barclays Capital, Societe Generale
RUR	4.1	11%	5.2	0.2%	-7%	ВТБ, Barclays Capital, ABN AMRO
GBP	3.3	6%	273	10%	-1.1%	Barclays Capital, Royal Bank of Scotland, HSBC
JPY	0.6	1.1%	7	0.3%	-6%	Citigroup, Mitsubishi UFJ Securities, Mizuho Financial Group
CHF	0.3	0.8%	53	2.0%	-7%	Credit Suisse, UBS, BNP Paribas
Общий итог	51.8	100%	2 703	100%		

СНГ будут ощущаться в течение всего первого полугодия 2008 года и до тех пор пока большинству участников рынка не станет понятно общее движение мировой финансовой системы. Тем не менее, в целом по СНГ и России по итогам 2008 года мы ожидаем сохранения объемов размещений если не на уровне 2007 года, то, по крайней мере, 2006 года. Всего на 2008 год заявлено планов по России на $23 млрд, по остальным странам СНГ — на $13 млрд, в сегменте секьюритизации — еще на $10 млрд.

Заемщиками из СНГ уже создана многомиллиардная очередь не только из планируемых выпусков, но уже и из сделок, прошедших road show. И не дожидаясь столпотворения у «благоприятных окон», на рынке будут проходить единичные сделки, по всей видимости, с возможностями по замене в будущем более комфортными выпусками. Продолжит развиваться и сегмент частных сделок, приходящих на помощь заемщикам в особо трудных ситуациях, пусть даже не по конкурентным ценам. Наилучшие же перспективы, на наш взгляд, у сегмента сделок по секьюритизации и перепродаже кредитных активов, так как в данном случае речь часто идет о более высоком качестве долга и ожидаемом рейтинге инвестиционного уровня. ©