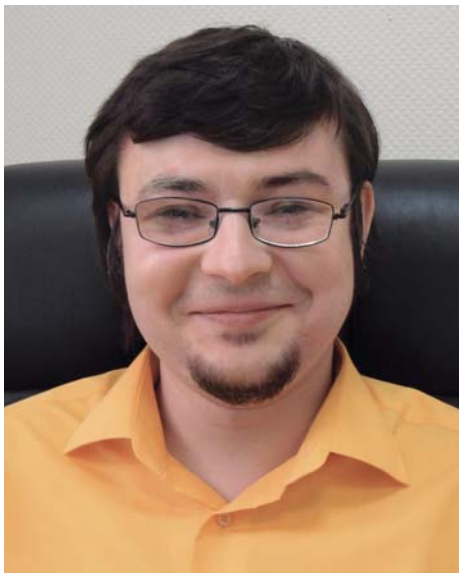
Павел Мурга,
начальник информационно-аналитического отдела
ООО «Сбондс-Украина»



НА 200% больше

ПРОШЕДШИЙ ГОД БЫЛ ВЕСЬМА ПРОДУКТИВНЫМ И НА РЫНКЕ УСЛУГ ПО АНДЕРРАЙТИНГУ: СУЩЕСТВЕННО УВЕЛИЧИЛОСЬ НЕ ТОЛЬКО КОЛИЧЕСТВО ИНВЕСТИЦИОННЫХ БАНКОВ, УЧАСТВУЮЩИХ В РЕЙТИНГЕ, НО И КОЛИЧЕСТВО РАЗМЕЩАЕМЫХ БУМАГ И ИХ ОБЪЕМЫ. УСИЛИВАЕТСЯ КОНКУРЕНЦИЯ, НА РЫНКЕ ПОЯВЛЯЮТСЯ НОВЫЕ ИМЕНА. РОСТ ОБЪЕМОВ РАЗМЕЩЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ СОСТАВИЛ 199% ПРИ ОТНОСИТЕЛЬНО НЕБОЛЬШОМ УВЕЛИЧЕНИИ КОЛИЧЕСТВА ЗАЙМОВ — ВСЕГО НА 43.5%, ЧТО ГОВОРИТ ОБ УКРУПНЕНИИ СРЕДНИХ ОБЪЕМОВ.

Пальму первенства в рейтинге андеррайтеров по итогам 2007 года удержал ИНГ Банк Украина с общим объемом рыночных выпусков облигаций в размере 2.462 млрд грн., при этом банк не размещал собственных облигаций. На втором месте с внушительным отставанием (размещено 1.672 млрд грн.) расположился АКИБ «УкрСиббанк», который был лидером нашего рейтинга инвестиционных банков на протяжении 2003–2005 годов. Сразу пять банков в 2007 году разместили облигаций на сумму более 1 млрд грн., и еще три были близки к «ярдовой» планке. Исходя из этого, можно прогнозировать, что в 2008 году мы будем наблюдать десятку «миллиардеров». В пользу этого свидетельствует и средний размер облигационного выпуска в нашем рейтинге, который составил в прошлом году почти 90 млн грн. Третье место занимает Альфа-Банк Украина с результатом 1.487 млрд грн. Годом ранее у данного ИБ было 16 место и объем размещенных бумаг, равный 58 млн грн. Это безусловный прорыв года в нашем рейтинге. Соседям по рейтингу стоило обратить внимание на «Альфу» еще после первого полугодия. Уже тогда банк взлетел на пятое место в рейтинге с объемом размещенных бумаг 575 млн грн. Кто-то, посмотрев на рейтинг, может сказать, что Альфа-Банк взял «бронзу» лишь благодаря своим крупным выпускам банковских бондов. Однако в первой десятке этим грешили все инвестбанки, кто в большей, кто в меньшей степени. Но справедливости ради отметим, что «великолепная четверка» нашего рейтинга размещала кроме своих выпусков еще и большое количество выпусков других эмитентов — каждый из банков разместил более 10 эмиссий.

В топ-5 также вошел Укрсоцбанк, занявший четвертую позицию и отставший от Альфа-Банка буквально на «полкарасика» — разрыв между ними составил каких-то пару миллионов гривен. Если Укрсоцбанк занимает свое место по праву, разместив 14 эмиссий девяти эмитентов, то Родовид Банк попал в пятерку исключительно благодаря «своим» выпускам (пять из шести).

Лишь двум банкам из первой десятки удалось разместить двузначное количество рыночных выпусков — это Укргазбанк с 10 эмиссиями шести эмитентов на сумму 901 млн грн. и ПУМБ с 10 выпусками девяти заемщиков на 393 млн грн. В десятку лучших андеррайтеров также вошли Райффайзен Банк Аваль (942 млн грн.), Кредитпромбанк (925 млн грн.) и АКБ «Форум» (305 млн грн.). Отметим, что текущие позиции в нашем рейтинге многие заняли именно за счет крупных выпусков эмитентов из банковского сектора. Так, крупнейшим размещением 2007 года стал выпуск Укрсоцбанка на сумму 750 млн грн., что дает нам основания ожидать в скором времени выпуск облигаций на сумму 1 млрд грн.

Если делать прогноз на 2008 год, то, по нашему мнению, рост объемов выпусков увеличится. Уже сейчас можно сказать, что впереди снова будут крупные банки со своими крупными выпусками. Логично будет предположить, что в случае «укрупнения» выпусков следует ожидать изменения не только топ-10, но, вполне

Рейтинг ИБ (андеррайтеров) за 2007 год

№ п/п	Инвестиционный банк	Объем, млн грн.	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	ING Wholesale Banking Украина	2 462	11	16
2	УкрСиббанк	1 672	17	18
3	Альфа-Банк Украина	1 487	11	15
4	Укрсоцбанк	1 485	9	14
5	Родовид Банк	1 015	2	6
6	Райффайзен Банк Аваль	942	2	4
7	Кредитпромбанк	925	2	4
8	Укргазбанк	901	6	10
9	ПУМБ	393	9	10
10	АКБ «Форум»	305	4	4
11	VAB Банк	289	4	5
12	Миллениум Капитал	250	1	1
13	Банк Крещатик	240	1	2
14	Укрэксимбанк	220	2	4
15	НАДРА БАНК	164	3	3
16	Донгорбанк	158	2	3
17	Тройка Диалог Украина	150	1	1
18	АБ «КЛИРИНГОВЫЙ ДОМ»	130	1	1
19	УниКредит Банк Украина	110	2	2
20	АртА Ценные Бумаги	104	3	4
21	АКБ «Львов»	97	2	2
22	АБ «Кредит-Днепр»	94	1	3
23	Киев Секьюритиз Груп	88	1	2
24–25	Украинский Профессиональный Банк	75	1	3
24–25	БАНК НРБ	75	1	1
26	БМ Банк	70	1	2
27–28	КБ «Финансовая Инициатива»	50	1	1
27–28	Банк «Столица»	50	1	1
29	Финансовая компания «КУБ»	40	2	2
30	Вест Роял Кепитал	37	3	3
31–32	КРЕДОБАНК	35	2	3
31–32	Фоил Секьюритиз Нью Юроп	35	1	2
33	ТАСК-Брокер	30	1	1
34	АБ «Пивденный»	30	1	2
35	Банк «Фамильный»	26	1	1
36	Ощадбанк Украины	25	1	1
37	АКБ «Капитал»	24	2	2
38	Галт энд Таггарт Секьюритиз (Украина)	24	2	2
39	ИК «Приморье-Инвест»	24	4	4
40–42	Альтера Финанс	20	1	1
40–42	ЕВРОГАЗБАНК	20	1	1
40–42	Экспресс-банк	20	1	1
43–49	АКБ «Интербанк»	5	1	1
43–49	Банк регионального развития	5	1	1
43–49	Восточно-промышленный банк	5	1	1
43–49	Гал-экспресс	5	1	1
43–49	Межрегиональный клиринговый центр	5	1	1
43–49	ФК «Столичный капитал»	5	1	1
43–49	ОПТИМА	5	1	1
50	АКБ «Причерноморье»	3	1	1
	Всего	14 429	115	165

Рейтинг ИБ (организаторов) за 2007 год

№ п/п	Инвестиционный банк	Объем, млн грн.	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	Укрсоцбанк	1 925	6	12
2	ING Wholesale Banking Украина	1 790	7	11
3	УкрСиббанк	1 780	15	17
4	Альфа-Банк Украина	1 524	6	9
5	Родовид Банк	1 015	2	6
6	Укргазбанк	979	5	9
7	Райффайзен Банк Аваль	942	2	4
8	Кредитпромбанк	925	2	4
9	ПУМБ	721	10	11
10	АКБ «Форум»	385	5	5
11	Укрэксимбанк	270	2	4
12	Миллениум Капитал	250	1	1
13	Тройка Диалог Украина	250	2	2
14	VAB Банк	212	3	4
15	Донгорбанк	175	2	3
16	АБ «КЛИРИНГОВЫЙ ДОМ»	150	1	1
17	АБ «Кредит-Днепр»	144	1	3
18–19	АртА Ценные Бумаги	110	3	4
18–19	Галт энд Таггарт Секьюритиз (Украина)	110	3	3
20–22	УниКредит Банк Украина	100	1	1
20–22	БМ Банк	100	1	3
20–22	НАДРА БАНК	100	1	1
23	АКБ «Львов»	97	2	2
24	Украинский Профессиональный Банк	75	1	3
25–26	ХАК «Зембанк»	50	1	1
25–26	КБ «Финансовая Инициатива»	50	1	1
27	Киев Секьюритиз Груп	45	1	1
28	Финансовая компания «КУБ»	40	2	2
29–30	КРЕДОБАНК	35	3	3
29–30	Фоил Секьюритиз Нью Юроп	35	1	2
31	Вест Роял Кепитал	31	2	2
32	ТАСК-Брокер	30	1	1
33	АБ «Пивденный»	30	1	2
34	Банк «Фамильный»	26	1	1
35	Ощадбанк Украины	25	1	1
36	ИК «Приморье-Инвест»	24	4	4
37–38	Экспресс-банк	20	1	1
37–38	ЕВРОГАЗБАНК	20	1	1
39	АКБ «Капитал»	15	1	1
40–46	Банк регионального развития	5	1	1
40–46	Восточно-промышленный банк	5	1	1
40–46	АКБ «Интербанк»	5	1	1
40–46	Гал-экспресс	5	1	1
40–46	Межрегиональный клиринговый центр	5	1	1
40–46	ФК «Столичный капитал»	5	1	1
40–46	ОПТИМА	5	1	1
47	АКБ «Причерноморье»	3	1	1
	Всего	14 643	107	154

вероятно, и топ-3. Преимущество снова будет на стороне банков, которые принадлежат западным финансовым структурам и имеют больше возможностей для размещений бондов на европейском и мировом рынках.

В 2006 году мы впервые рассчитали помимо рейтинга инвестиционных банков — андеррайтеров еще и рейтинг инвестиционных банков — организаторов. Это было сделано потому, что в 2006 году процесс синдикации займов получил свое развитие, и уже достаточно большое количество выпусков размещалось более чем одним андеррайтером. 2007 год продолжил эту традицию, поэтому мы снова делаем рейтинг организаторов в Украине.

В рейтинге организаторов, по сравнению с рейтингом андеррайтеров, произошли некоторые изменения. Так, первая тройка в нем выглядит следующим образом: Укрсоцбанк, ИНГ Банк Украина; УкрСиббанк. Последнему не хватило всего 11 млн грн. (при 1.78 млрд грн.) для того, чтобы занять второе место, как и в рейтинге андеррайтеров. По объемам организованных выпуском можно отметить тех же двух «миллиардеров», что и в рейтинге андеррайтеров — Альфа-Банк Украина и Родовид Банк. В целом же за 2006 год было организовано рыночных выпусков облигаций 107 эмитентов 154 серий на сумму 14.643 млрд грн.

Мнение

Эрик Найман,

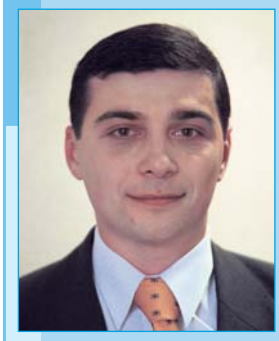
начальник управления инвестиционно-банковских услуг АКБ «Укрсоцбанк»

2007 год оказался годом банковских облигаций, доля которых составила почти 40% всех рыночных облигаций. Это позволило рынку показать абсолютный рекорд по объемам размещений. Наступивший 2008 год, похоже, не станет исключением, и опять большую часть облигаций составят банки. Впрочем, плохая конъюнктура внешних финансовых рынков (а главными покупателями банковских облигаций остаются иностранные инвесторы) может остудить пыл отечественных эмитентов. Многие мелкие и средние банки уже в конце прошлого года столкнулись с трудностями при размещении своих облигаций. Поэтому очень даже может быть, что в 2008 году суммарный объем выпуска рыночных облигаций не будет сильно отличаться от объема прошлого года. Если банки не смогут продавать свои облигации, вся надежда будет на реальный сектор. Между тем, к сожалению, подавляющая часть отечественных предприятий пока еще далека и от мысли о выходе на публичный рынок корпоративных облигаций, и от физической возможности осуществить этот шаг — отсутствуют отчетность, прозрачность и так далее.

Всего в 2007 году было порядка сотни рыночных эмитентов облигаций, и из них только половина представляет реальный сектор, в основном торговлю и промышленность. Первая находится в условиях быстрого роста и требует постоянного вливания капитала, в первую очередь заемного, поэтому активизация компаний этого сектора по выпуску облигаций в 2006–2007 годах неслучайна. В 2008 году торговые предприятия поддержат рост предложения публичных облигаций. Что касается промышленности и других предприятий сферы нефинансовых услуг, то здесь прорывных эмитентов пока не видно. Крупнейшие металлургические, химические, энергетические и транспортные предприятия по-прежнему предпочитают рынок обычного кредитования. Видимо, боятся публичности.

Снижения процентных ставок в этом году на фоне плохого внешнего рынка, ожиданий рецессии в США, замедления мирового экономического роста и высокой инфляции ожидать не стоит. Скорее всего, стоимость ресурсов для украинских заемщиков будет оставаться на относительно высоком уровне 10–14% для банков и 12–16% для реального сектора. В целом, 2008 год вряд ли станет революционным для украинского рынка облигаций.

Мнение



Александр Печерицын,

начальник управления по работе с долговыми инструментами Альфа-Банка Украина

решений. Так, рост спроса на украинские облигации со стороны иностранных инвесторов и рост спроса со стороны внутренних игроков привели к дефициту облигаций на рынке в первой половине 2007 года. В результате ставки размещения облигаций снизились, что повысило привлекательность рынка для потенциальных эмитентов. Данным фактором полностью воспользовались украинские банки, которые в массовом порядке начиная со второго полугодия прошлого года стали выходить на облигационный рынок. Росту желания банков выпускать внутренние облигации способствовал общий рост банковского рынка в Украине, а также проблемы с получением валютных ресурсов в связи с кризисом на мировом финансовом рынке.

Думаю, в текущем году возможен рост объемов выпусков городов, которые будут участвовать (либо являются кандидатами) в проведении Евро-2012. Так, о своем намерении привлечь 200 млн грн. под реализацию проектов для Евро-2012 уже заявил Львов. В то же время, мы не ожидаем резкого роста объемов заимствований по более мелким городам, поскольку их бюджеты зачастую не позволяют обслуживать выпуски облигаций с объемами более 50–80 млн грн.