Крупные, государственные, московские... Комментарии к рейтингу российских инвестиционных банков

Сергей Лялин

Рекордный по объему первичных размещений год дал возможность инвестиционным банкам по максимуму проявить, «кто на что способен». Всего за год было осуществлено размещение 294 выпусков корпоративных и субфедеральных облигаций объемом 542.6 млрд руб. Для сравнения: в 2005 году объем размещений составил 335 млрд руб., было размещено 199 эмиссий. Основные итоги года: усиление роли государственных банков, постепенная активизация иностранцев и почти стопроцентная концентрация инвестиционного банкинга в Москве.

РЕЙТИНГ ОРГАНИЗАТОРОВ: ОСНОВНЫЕ ИТОГИ

Первое место в рейтинге организаторов с достаточно большим отрывом занял Газпромбанк, выступивший организатором 27 эмиссий объемом почти 65 млрд руб. Газпромбанк почти на 13 млрд обогнал ВТБ, который разместил 32 выпуска облигаций на 52.4 млрд руб. Правда, по количеству выпусков ВТБ занял первое место, опередив «РОСБАНК» (31 выпуск), но это только «утешительный приз».

Остальные преследователи сильно отстали от двух государственных гигантов. «РОСБАНК» с объемом почти 40 млрд руб. занял третье место, далее идут Райффайзенбанк (32 млрд) и Уралсиб (28 млрд). Также в десятку вошли Банк Москвы, «Ренессанс Капитал», «Тройка Диалог», Банк «СОЮЗ» и «МДМ-Банк».

Изменений в верхушке рейтинга не так уж и много. Можно говорить о том, что круг участников уже сформировался, а движения внутри рейтинга не очень велики. Общее количество организаторов за год изменилось незначительно: в 2005 году их было 56, в 2006 — 65. В первой двадцатке нет вообще ни одного «нового» имени (тех, кто не входил в рейтинг организаторов в 2005 году), более того, среди первой двадцатки только 3 инвестбанка не входили в нее по итогам 2005 года (ММБ, «НОМОС-БАНК», Ситибанк). Но все же интересные новые игроки есть. Во-первых, в организаторах наконец-то засветились «дочки» крупных иностранных банков — ABN AMRO (21 место), Dresdner Bank (23 место) и Deutsche Bank (25 место). Таким образом, иностранные инвестиционные банки все же потихоньку усиливаются на российском рынке, хотя пока и занимают не слишком высокие позиции. В русле этой тенденции стоит обратить внимание и на укрепление позиций ММБ (передвинулся с 25 на 15 место) и Ситибанка (передвинулся с 23 на 20 место). Во-вторых, «вместо» Промышленно-Строительного Банка, чьи показатели теперь консолидируются с ВТБ, в рейтинг попало Балтийское Финансовое Агентство (БФА), на базе которого ряд бывших топ-менеджеров инвестиционного блока ПСБ пытается построить новый инвестиционный банк. По итогам 2006 года БФА заняло в рейтинге организаторов 26 место, но для нового игрока, фактически начавшего работать только с середины года, это не такой уж плохой результат.

Если говорить о том, кто в наибольшей степени укрепил свои позиции, а кто их сдал, то среди лидеров роста — Банк Москвы (передвинулся с 15 на 6 место), уже упомянутый ММБ (с 25 на 15), «НОМОС-БАНК» (с 43 на 25). Вернулся в верхнюю часть рейтинга «МДМ-Банк» (с 18 на 10 место), заметно окреп Уралсиб (с 11 на 5 место). Среди тех, кто ослабил свои позиции — «КИТ Финанс» (откатился со 2 на 11 место), Инвестиционный банк «ТРАСТ» (с 8 на 16 место), «Альфа-Банк» (с 13 на 22 место).

Коэффициент концентрации бизнеса среди 10 лидеров за год вырос с 57% до 61%. Но говорить о росте концентрации, наверное, не стоит: если замерять концентрацию по ТОП 20, то она снизилась с 85% до 82%, и делать какие-то выводы о концентрации рынка, на мой взгляд, преждевременно. Но отчетливо заметно, что рейтинг инвестиционных банков все больше и больше напоминает рейтинг банков по их активам: первые 6 лидеров рейтинга организаторов входят в число 10 крупнейших банков России по размеру активов.

В разрезе инструментов (корпоративные облигации, субфедеральные и муниципальные облигации) позиции в рейтинге корпоративных облигаций почти совпадают с позициями в общем рейтинге, поскольку основной объем размещений в 2006 году пришелся именно на корпоративные облигации (481.4 млрд против 61.2 млрд по субфедеральным). Что касается рейтинга по организации субфедеральных облигаций, то тут, если не считать Мосфинагентство, лидерство удерживает «РОСБАНК» (15 эмиссий, 12.6 млрд), которому принадлежит пальма первенства в этом сегменте с 2004 года. Правда, в этом году отрыв от конкурентов несколько сократился: если в 2005 году «РОСБАНК» опередил ближайшего преследователя («КИТ Финанс») на 8 млрд, то в этом году отрыв «РОСБАНКа» от занявшего второе место ВТБ составил всего 4.7 млрд.

РЕЙТИНГ АНДЕРРАЙТЕРОВ: ОСНОВНЫЕ ИТОГИ

Если общее количество организаторов за год изменилось не очень сильно (с 58 до 65), то количество андеррайтеров выросло более значительно: со 141 до 180. И здесь снова первое место занял Газпромбанк, участвовавший в андеррайтинге 45 выпусков на 35 млрд руб. А второе место снова у ВТБ с объемом 31.4 млрд. Но зато впечатляет количество выпусков, в андеррайтинге которых участвовал ВТБ: 94 выпуска! Таким образом, ВТБ участвовал практически в каждой третьей эмиссии, размещенной в 2006 году.

Третье место в рейтинге андеррайтеров занял Deutsche Bank (42 выпуска, 25.6 млрд руб.). И это, пожалуй, самая заметная примета усиления иностранных инвестбанков в России. Укрепили свои позиции и другие иностранцы: Ситибанк (11 место), Credit Suisse (17 место), HSBC Bank RR (18 место).

ПОБЕДА ГОСУДАРСТВЕННЫХ

Трудно не заметить тот факт, что две лидирующих позиции в рейтинге организаторов занимают государственные банки — Газпромбанк и ВТБ. Укрепил свои позиции в рейтинге и Банк Москвы. Таким образом, рост влияния государственных банков на рынок становится четко выраженной тенденцией. И вряд ли эту тенденцию можно

Рейтинг организаторов (ТОП 50)

№	Название	Объем, млн руб.	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	Газпромбанк	64 967	22	27
2	ВТБ (включая Промышленно-строительный банк)	52 380	29	32
3	Росбанк	39 971	28	31
4	Райффайзенбанк	32 025	16	17
5	ФК УРАЛСИБ	28 050	22	22
6	Банк Москвы	25 650	25	25
7	Ренессанс Капитал	24 714	7	11
8	ИК Тройка Диалог	24 400	16	17
9	Банк Союз	20 025	17	17
10	МДМ-Банк	17 500	7	7
11	КИТ Финанс Инвести-ционный банк	16 565	14	14
12	Банк Зенит	16 100	14	15
13	Мосфинагентство	15 000	1	2
14	Промсвязьбанк	13 100	13	13
15	ММБ	12 725	11	12
16	Инвестиционный банк ТРАСТ	11 350	8	9
17	Связь-Банк	11 275	11	12
18	НОМОС-БАНК	11 210	10	11
19	ТрансКредитБанк	8 700	8	9
20	Ситибанк	8 000	2	4
21	АБН АМРО Банк	6 517	3	4
22	Альфа-Банк	6 500	3	3
23	Дрезднер Банк ЗАО	6 317	2	3
24	РИГрупп-Финанс	5 547	9	9
25	Дойче Банк	5 500	3	3
26	БФА	5 167	7	7
27	Дж. П. Морган Банк Интернешнл	5 000	1	1
28	АТОН	4 800	6	6
29	ИМПЭКСБАНК	4 150	4	4
30	АК БАРС БАНК	3 900	4	4
31	Группа компаний РЕГИОН	3 340	9	10
32	Сбербанк России	2 900	5	7
33	Русские Фонды	2 600	4	5
34	ИНГ Банк	2 500	2	2
35	ТатИнК	2 000	3	3
36	ИФК Алемар	1 950	3	3
37	ИК АВК	1 840	3	5
38	Еврофинансы, ИК	1 800	5	5
39	Банк Национальный Стандарт	1 485	4	4
40	ИФК Солид	1 450	3	3
41	ИК Ист Кэпитал	1 400	2	2
42	Планета Капитал	1 114	2	2
43	Пермская Фондовая Компания	1 100	1	1
44	Московский Кредитный банк	1 050	2	2
45	РТК-Брокер	1 000	1	1
46	Банк Санкт-Петербург	887	1	1
47	Русский Банк Развития	700	1	1
48	АБСОЛЮТ БАНК	600	2	2
49	ИК РУСС-ИНВЕСТ	550	1	1
50–54	ОРГРЭСБАНК	500	1	1
50–54	Еврофинанс Моснарбанк	500	1	1
50–54	ОРБ Финанс	500	1	1
50–54	АНЭКС-ФИНАНС	500	1	1
50–54	Антанта Капитал	500	1	1

расценивать как позитивную. Да, ВТБ и Газпромбанк обладают огромными активами, но совместима ли «государственность» и инвестиционный банкинг? Инвестиционный банкинг требует быстрого принятия решений, «нестандартных» ходов, привлечения, удержания и мотивирования очень квалифицированного (и очень дорогостоящего!) персонала. Все это вряд ли можно отнести к характеристикам государственных банков, и не потому что они плохо работают, а потому что они в целом направлены на решение других задач — корпоративный бизнес, розничный бизнес, кредитование социально значимых проектов и т.д.

Отчасти, по-видимому, это понимает и руководство самих госбанков. Просочившаяся в прессу информация о переговорах ВТБ с «Ренессансом» и «Тройкой Диалог» о возможности их покупки свидетельствует о том, что руководители ВТБ скорее настроены на то, чтобы инвестиционный банк был отдельной структурой.

ПОБЕДА МОСКОВСКИХ

2006 год стал годом окончательной концентрации инвестиционно-банковского бизнеса в Москве. Если по итогам 2005 года в верхней части рейтинга было какое-то количество немосковских (прежде всего питерских) организаций: «КИТ Финанс», ПСБ, ИК АВК, казанский «АК Барс», то по итогам 2006 года верхняя часть рейтинга целиком оккупирована москвичами. В 2006 году ПСБ фактически перестал быть самостоятельным игроком в инвестиционно-банковском бизнесе, «КИТ Финанс» перевел большую часть офиса в Москву и вряд ли может считаться питерским инвестбанком, а ИК АВК перестала предоставлять какие-либо услуги по размещению ценных бумаг. Казанский «АК Барс» переводит инвестиционный бизнес в дочернюю компанию «АК Барс Финанс», базирующуюся в Москве. Таким образом, региональная концентрация этого бизнеса в Москве приблизилась к 100%. Какое-то количество питерских инвестбанков все же осталось: кроме уже упомянутого БФА (26 место), это «Планета Капитал» (42 место) и Банк «Санкт-Петербург» (46 место), но все они занимают достаточно скромные позиции в рейтинге.

Тенденция к региональной концентрации инвестиционного банкинга достаточно закономерна. Она отражает общемировые тенденции. В США фактически все инвестиционные банки базируются в Нью-Йорке, в Великобритании — в Лондоне, и т. д. Ключевой мотив в пользу концентрации бизнеса в одном городе состоит прежде всего в доступе к персоналу при концентрации в одном городе. Инвестиционный банкинг требует возможности быстро привлечь (а иногда быстро сократить) высококвалифицированный персонал, что возможно только в случае существования в городе соответствующего «кластера». В России этот кластер существует только в Москве, и именно поэтому региональные банки, развивающие это направление, тоже предпочитают переводить соответствующие подразделения в Москву. И даже развитие современных технологий связи не позволяет переломить эту тенденцию, а потому концентрация бизнеса в Москве сохранится. Что, впрочем, не значит, что у Петербурга и других регионов нет никаких шансов: из любого правила всегда находятся исключения.

Рейтинг организаторов (ТОП 30)

№	Название	Объем, млн. руб.	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	Газпромбанк	64 967	22	27
2	ВТБ (включая Промышленно-строительный банк)	44 490	20	23
3	Райффайзенбанк	32 025	16	17
4	Росбанк	27 350	14	16
5	ФК УРАЛСИБ	27 050	21	21
6	Ренессанс Капитал	24 714	7	11
7	Банк Москвы	22 550	22	22
8	Банк Союз	19 075	15	15
9	ИК Тройка Диалог	18 400	13	14
10	МДМ-Банк	17 500	7	7
11	Банк Зенит	15 800	13	14
12	КИТ Финанс Инвестиционный банк	13 595	9	9
13	Промсвязьбанк	13 100	13	13
14	ММБ	12 725	11	12
15	Связь-Банк	11 275	11	12
16	НОМОС-БАНК	11 210	10	11
17	Инвестиционный банк ТРАСТ	10 100	7	8
18	Ситибанк	8 000	2	4
19	ТрансКредитБанк	6 600	7	7
20	АБН АМРО Банк	6 517	3	4
21	Альфа-Банк	6 500	3	3
22	Дрезднер Банк ЗАО	6 317	2	3
23	Дойче Банк	5 500	3	3
24	Дж. П. Морган Банк Интернешнл	5 000	1	1
25	АТОН	4 300	5	5
26	АК БАРС БАНК	3 900	4	4
27	БФА	3 167	6	6
28	РИГрупп-Финанс	3 067	5	5
29–30	ИМПЭКСБАНК	2 900	3	3
29–30	Сбербанк России	2 900	5	7

Рейтинг организаторов, субфедеральные и муниципальные облигации

№	Название	Объем, млн. руб.	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	Мосфинагентство	15 000	1	2
2	Росбанк	12 621	14	15
3	ВТБ	7 890	9	9
4	ИК Тройка Диалог	6 000	3	3
5	Банк Москвы	3 100	3	3
6	КИТ Финанс Инвестиционный банк	2 970	5	5
7	РИГрупп-Финанс	2 480	4	4
8	ТрансКредитБанк	2 100	1	2
9	БФА	2 000	1	1
10–11	Инвестиционный банк ТРАСТ	1 250	1	1
10–11	ИМПЭКСБАНК	1 250	1	1
12	ФК УРАЛСИБ	1 000	1	1
13	Банк Союз	950	2	2
14	ИК АВК	840	2	4
15–16	Банк Национальный Стандарт	510	1	1
15–16	Группа компаний РЕГИОН	510	1	1
17	АТОН	500	1	1
18	Банк Зенит	300	1	1

Рейтинг андеррайтеров (ТОП 50)

№	Название	Объем, млн. руб.	Кол-во эмитентов	Кол-во эмиссий
1	Газпромбанк	35 220	39	45
2	ВТБ (включая Промышленно-строительный банк)	31 456	69	94
3	Дойче Банк	25 590	39	42
4	Росбанк	23 991	54	58
5	ФК УРАЛСИБ	22 726	60	63
6	Банк Союз	21 268	80	82
7	ММБ	18 773	76	81
8	Банк Москвы	18 328	47	47
9	Райффайзенбанк	18 023	38	40
10	НОМОС-БАНК	15 707	73	77
11	Ситибанк	13 647	19	25
12	ИК Тройка Диалог	12 489	31	32
13	Ренессанс Капитал	12 166	26	30
14	Группа компаний РЕГИОН	11 410	66	69
15	Банк Зенит	11 376	33	34
16	КИТ Финанс Инвестиционный банк	11 244	34	35
17	Кредит Свисс	10 254	10	13
18	HSBC Bank (RR)	10 020	12	15
19	МДМ-Банк	9 930	29	30
20	Сбербанк России	9 620	26	29
21	ТрансКредитБанк	8 181	20	21
22	Промсвязьбанк	7 260	24	24
23	Инвестиционный банк ТРАСТ	7 035	35	36
24	АК БАРС БАНК	6 700	36	36
25	ИНГ Банк	6 643	19	22
26	Еврофинанс Моснарбанк	6 400	44	45
27	Ханты-Мансийский банк	6 350	30	35
28	АБН АМРО Банк	6 277	13	16
29	РИГрупп-Финанс	6 257	37	38
30	Дрезднер Банк ЗАО	6 177	11	12
31	Альфа-Банк	5 528	29	29
32	Связь-Банк	5 181	21	22
33	ИГ КапиталЪ	4 986	31	32
34	АБСОЛЮТ БАНК	4 510	25	26
35	БФА	4 469	14	14
36	АТОН	4 410	10	10
37	ИМПЭКСБАНК	4 275	19	19
38	Дж. П. Морган Банк Интернешнл	4 120	5	5
39	Коммерцбанк (Евразия)	3 925	11	14
40–41	Инвестсбербанк	3 350	14	15
40–41	Морган Стэнли банк	3 350	8	9
42	ИФК Солид	3 294	27	27
43	РТК-Брокер	3 232	19	21
44	ВестЛБ Восток	3 100	7	8
45	Банк Петрокоммерц	2 900	8	9
46	Банк Центрокредит	2 590	19	20
47	Мегатрастойл	2 515	21	21
48	Сибакадембанк	2 350	28	28
49	ОРГРЭСБАНК	2 291	25	25
50	Банк Национальный Стандарт	2 125	16	16

Мнение

Игорь Ешков,

директор департамента рынков капитала, Газпромбанк

1 место в рейтингах организаторов и андеррайтеров

Насколько велика конкуренция в отрасли? Традиционно инвестиционные банкиры жалуются на демпинг со стороны участников, которым важна позиция в рейтинге и работа на объем. Действительно ли имеет место демпинг, как изменилась стоимость услуг инвестиционных банков за 2006 год?

Конкуренция очень высокая. Но 2006 год стал переломным с точки зрения кристаллизации основных игроков. Явно выделилась группа банков-лидеров, которые профессионально, с высоким уровнем качества оказывают инвестиционно-банковские услуги. К счастью, в 2006 году эмитенты перестали обращать внимание на демпинговые комиссии некоторых банков, отдавая предпочтение банкам, которые доказали высокое качество предоставляемых услуг.

Чего вы ждете с точки зрения развития отрасли? Как будут меняться позиции существующих игроков, будут ли появляться новые имена? Стоит ли говорить об усилении присутствия иностранных инвестиционных банков?

Отрасль продолжит свое развитие как в качественном, так и в количественном отношении. Лидеры будут и дальше повышать качество оказываемых услуг путем развития инновационных сделок и улучшения сервиса, который наряду с инвестиционно-банковскими продуктами будет включать и продукты коммерческого банка. В целом кристаллизация рынка произошла, иностранные участники будут замещать российские банки, которые оказались не готовы предоставлять инвестиционно-банковские услуги высокого качества.

Евгений Кочемазов,

управление клиентских операций на финансовых рынках, ВТБ

2 место в рейтингах организаторов и андеррайтеров

Каковы основные итоги 2006 года для российского рынка инвестиционно-банковских услуг?

Россия на сегодняшний день является одним из наиболее динамично развивающихся рынков, и в плане инвестиционно-банковских услуг потенциал России, российских компаний только начинает в полной мере раскрываться. Подходя к отметке триллион долларов по объему ВВП, Россия уже сейчас рассматривается ведущими мировыми инвестбанками в качестве не просто перспективного, но приоритетного рынка. Привлечение средств на рынках капитала, слияния и поглощения — именно эти услуги в ближайшие годы будут наиболее востребованы российским корпоративным сектором.

Говоря о рынке рублевых облигаций, необходимо отметить его возросшую значимость в качестве источника капитала для российских компаний и регионов. Первичный рынок к 2006 году вырос на 66%, а объем привлечения превысил 511 млрд рублей, что по порядку сопоставимо с рынком внешних заимствований. Вместе с тем, по отношению объема внутреннего рынка к ВВП мы все еще отстаем от сравнимых экономик. Поэтому потенциал роста данного рынка, причем роста в разы, в среднесрочной перспективе сохраняется.

Насколько велика конкуренция в отрасли? Традиционно инвестиционные банкиры жалуются на демпинг со стороны участников, которым важна позиция в рейтинге и работа на объем. Действительно ли имеет место демпинг, как изменилась стоимость услуг инвестиционных банков за 2006 год?

По нашему мнению, 2006 год действительно был годом демпинга, что стало следствием выхода на рынок ряда крупных игроков, имеющих амбициозные планы. Комиссии также действительно существенно снизились: по выпускам первого эшелона они составляли порядка 0.1% от номинала, а в ряде проектов опускались еще ниже. Тем не менее, реальная стоимость услуг по организации публичного долгового финансирования, если судить по западным рынкам, составляет 0.4–0.7% от объема выпуска. Учитывая, что политика демпинга невыгодна всем участникам в долгосрочной перспективе, в ближайшее время мы можем увидеть возврат комиссий к нормальным, экономически обоснованным уровням.

Чего вы ждете с точки зрения развития отрасли? Как будут меняться позиции существующих игроков, будут ли появляться новые имена? Стоит ли говорить об усилении присутствия иностранных инвестиционных банков, или рынок в основном будет оставаться российским?

Иностранные банки действительно усиливают свое присутствие на рынке организации рублевых облигационных займов, но для многих из них подобный продукт не является ключевым в линейке инвестиционно-банковских продуктов в силу относительно низкой рентабельности. Тем не менее, мы видим 4–5 крупных зарубежных игроков, имеющих серьезные виды на рынок рублевых облигаций. Они, скорее всего, в обозримом будущем поделят рынок с крупнейшими и наиболее профессиональными российскими игроками.

Как вы смотрите на то, что на рынке все больше доминируют государственные банки, прежде всего Газпромбанк и ВТБ?

Данная ситуация является следствием наличия у крупных государственных банков естественных конкурентных преимуществ: серьезная ресурсная и клиентская базы, сильные взаимоотношения с корпоративными клиентами. В то же время, основная задача для государственных банков на этом рынке — повышение качества услуг, достижение паритета по качеству и широте продаж, а также по спектру предлагаемых долговых продуктов, с зарубежными конкурентами. ВТБ в этом направлении уже делает достаточно много: став международной банковской группой, мы стараемся задействовать возможности наших зарубежных офисов по структурированию и дистрибуции сделок. По сути дела, как Группа ВТБ мы можем на равных конкурировать с западными финансовыми институтами.

Мнение

Михаил Афонский,

управляющий директор, начальник управления рынков капитала, «РОСБАНК»

3 место в рейтинге организаторов, 1 место в рейтинге организаторов субфедеральных и муниципальных займов, 4 место в рейтинге андеррайтеров

Каковы основные итоги 2006 года для российского рынка инвестиционно-банковских услуг?

Рынок инвестиционно-банковских услуг в прошлом году показал достаточно динамичное развитие на фоне и благодаря росту российской экономики в целом. При этом происходит не только увеличение массы и объема сделок, но и качественное изменение рынка во всех сегментах. Например, мы стали свидетелями как рекордной акционерной сделки крупнейшей государственной нефтяной компании, так и выхода на рынок публичного долга очень небольших по капитализации и активам компаний новой экономики. Очень быстро меняется инвестиционная среда, иностранные деньги все активнее готовы воспринимать риски разных корпоративных заемщиков и бюджетов. Российские инвесторы стали в хорошем смысле циничнее в анализе эмитентов, требуют более глубокого раскрытия информации.

Насколько велика конкуренция в отрасли? Традиционно инвестиционные банкиры жалуются на демпинг со стороны участников, которым важна позиция в рейтинге и работа на объем. Действительно ли имеет место демпинг, как изменилась стоимость услуг инвестиционных банков за 2006 год?

Думаю, что «безбашенного» демпинга, когда потенциальный лид-менеджер сам не понимает, какую пользу он получает от вхождения в сделку, в последнее время стало меньше. «Обоснованный» демпинг по самым разным основаниям, конечно, остается. Причины такого демпинга различны. Либо это услуги аффилированных структур, которые действуют по указанию сверху, либо проявление законодательных изъянов, прочие причины. Часто по величине комиссии по одной сделке нельзя сделать заключение о демпинге, поскольку наибольший эффект инвестиционный банк получает от других связанных сделок. Иногда значительный результат аллокируется не на инвестиционном, а на коммерческом банке, например, в случае выдачи выгодных бридж-кредитов.

Мнение о неуклонном снижении стоимости услуг инвестиционных банков, в частности, услуг по организации долговых сделок, не соответствует действительности. Проблема правильной оценки величины комиссии, особенно для эмитентов, впервые занимающих на открытом рынке, конечно, остается. Но многие покупатели инвестиционных услуг уже понимают, что торговля по величине комиссии немного отличается от торговли, например, за стоимость кредита. Заемщики все чаще отдают себе отчет в том, что если удастся договориться с банком по низкой ставке кредита, получишь более дешевые деньги, а если «отожмешь» инвестиционный банк в комиссии по инвестиционной сделке, то можно денег не получить вообще или они будут дороже. Таким образом, стоимость услуг инвестиционных банков неизбежно становится более оправданной с рыночной точки зрения и соответствующей качеству предоставляемых услуг.

Чего вы ждете с точки зрения развития отрасли? Как будут меняться позиции существующих игроков, будут ли появляться новые имена? Стоит ли говорить об усилении присутствия иностранных инвестиционных банков, или рынок в основном будет оставаться российским?

Предстоящий год будет интересным. Много эмитентов заявило о намерении выйти на публичные рынки финансирования. Достаточно мощно будет представлен сектор энергетических компаний, т. к. инвестиционные программы многих из них предусматривают солидные объемы финансирования в виде кредитов, займов и за счет акционерного капитала. Есть большая потребность в ресурсах и у других производственных отраслей. В связи с изменением налогообложения вексельных операций могу предсказать выход на рынок определенного количества выпусков-заменителей вексельных программ.

При этом, несомненно, рынок будет очень внимательно и скрупулезно рассматривать качество каждого эмитента, особенно эмитентов, впервые выходящих на рынок. Огромное значение будет иметь то, насколько инвесторы поверят в ликвидность выпускаемых инструментов. И здесь очень важна репутация банка или компании-организатора.

Касательно появления новых игроков. Основным препятствием для быстрого появления новых участников являются кадры, вернее, их отсутствие. Собрать в инвестиционно-банковском бизнесе эффективно работающий коллектив за короткое время невозможно. Поэтому если на рынке и появится один-два новых ярких участника, это почти наверняка будет связано с изменением места работы целой инвестиционной команды.

Вопрос об усилении присутствия иностранных банков не особенно актуален, т. к. иностранцы в значительной мере уже присутствуют на нашем рынке и оказывают услуги. Конечно, за клиентским спросом на российские бумаги в Россию подтягиваются и новые иностранные инвестиционные банки. При этом не стоит вопрос конкуренции между российскими и иностранными участниками, слишком разные задачи, понимание и системы принятия рисков и пр. Но, к сожалению, участие огромного количества иностранных инвесторов в организованном российском рынке технологически ограничено.

Как вы смотрите на то, что на рынке все больше доминируют государственные банки, прежде всего Газпромбанк и Внешторгбанк?

Хочу поздравить своих коллег из государственных банков с успехом. Он тем более значим, что эти уважаемые банки все равно удержались бы в тройке ведущих инвестбанков, даже не выпуская в прошлом году собственные займы. Тем более приятно, что негосударственный «РОСБАНК», традиционно заняв одно из ведущих мест в рейтинге (а в секторе субфедеральных и муниципальных займов уже в который раз подряд став безусловным лидером), находится в такой сильной компании.

Наталья Волкова,

заместитель генерального директора, Балтийское Финансовое Агентство

26 место в рейтинге организаторов, 1 место среди немосковских участников

Каковы основные итоги 2006 года для российского рынка инвестиционно-банковских услуг?

Если говорить об основных итогах прошедшего года, то 2006 год — это год рекордов: двукратное увеличение капитализации рынка, рекордное количество выпусков, среди которых значительная доля облигаций повышенного риска.

Насколько велика конкуренция в отрасли? Традиционно инвестиционные банкиры жалуются на демпинг со стороны участников, которым важна позиция в рейтинге и работа на объем. Действительно ли имеет место демпинг, как изменилась стоимость услуг инвестиционных банков за 2006 год?

Конкуренция достаточно высока. Снижение стоимости услуг отчасти является ее результатом. Вообще на ценообразование по услуге влияет много факторов: имя эмитента, его кредитное качество, наличие кредитной истории, объем услуг и т. п. В зависимости от этого, стоимость одной

и той же услуги может отличаться. Огромных прибылей этот бизнес теперь не приносит, но я не слышала, чтобы кто-то работал себе в убыток. Ситуация на рынке услуг органам власти (субъектам РФ и муниципалитетам) особая. Сторонний наблюдатель, посмотрев на ставки комиссии в отдельных случаях, может подумать, что инвестбанкиры альтруисты и готовы почти бесплатно работать на благо Родины.

Чего вы ждете с точки зрения развития отрасли? Как будут меняться позиции существующих игроков, будут ли появляться новые имена? Стоит ли говорить об усилении присутствия иностранных инвестиционных банков, или рынок в основном будет оставаться российским?

Новые имена на рынке IB если и появятся, то вряд ли они будут причиной изменений позиций в рейтинге. В 2006 году в числе банков, в том числе и иностранных, участвующих в организации размещений, мы уже увидели новые имена, думаю, что в текущем году их позиции усилятся. Как и в предыдущий год, вероятнее всего, будут популярны альянсы иностранного и российского участников, но только на крупных займах эмитентов первого и «начала второго» эшелонов.

Развитие рынка в 2007 году, на мой взгляд, продолжится, уже анонсировали желание осуществлять заимствования большое количество эмитентов энергетического сектора, многие эмитенты будут решать проблемы рефинансирования, будут появляться новые имена заемщиков. Все это обострит борьбу за ресурсы, особенно при размещении облигаций третьего эшелона, что было ярко выражено в конце прошлого года.

БФА — достаточно новое имя среди российских инвестиционных банков. Насколько трудно новой структуре позиционировать себя на этом рынке?

Безусловно, присутствие на высоко конкурентном рынке — дело непростое, но это лишь обстоятельства. Главное, что при имеющемся сочетании кадровых ресурсов и клиентской базы, Балтийское Финансовое Агентство видит для себя потенциал роста и хорошие перспективы в IB.

С переездом основного офиса «КИТ Финанс» в Москву и фактическим поглощением ПСБ со стороны ВТБ, в России почти не осталось инвестиционных банков, имеющих офис за пределами Москвы. БФА — одно из немногих исключений, причем среди всех немосковских компаний вы занимаете первое место в рейтинге организаторов. Местонахождение в Питере дает больше преимуществ или неудобств? Видите ли вы какие-то перспективы у региональных инвестиционных банков?

Мне комфортно жить и работать в Питере, и немосковское месторасположение не оказывает никаких особых неудобств. Развитие региональных инвестиционных банков — это вопрос не географического положения, а, скорее, ограниченности квалифицированного предложения на рынке труда. Тем не менее, мне кажется, что в перспективе акцент сместится на специализацию профучастников, и эффективность использования капитала выйдет на первый план, и тогда стереотип «большой успех — только в Москве» ослабнет.

Никита Патрахин,

начальник управления корпоративного финансирования, Райффайзенбанк

4 место в рейтинге организаторов,
3 место в рейтинге организаторов корпоративных облигаций

Каковы основные итоги 2006 года для российского рынка инвестиционно-банковских услуг?

Если говорить о рынке рублевых облигаций, то можно определенно сказать, что рынок стал более зрелым. Посмотрите на рейтинг организаторов, среди лидеров рынка уже нет «случайных» банков, попавших туда потому, что им удалось получить один-два мандата на выпуски очень большого объема, как это бывало в предыдущие годы.

Насколько велика конкуренция в отрасли? Традиционно инвестиционные банкиры жалуются на демпинг со стороны участников, которым важна позиция в рейтинге и работа на объем. Действительно ли имеет место демпинг, как изменилась стоимость услуг инвестиционных банков за 2006 год?

С одной стороны, я бы отметил снижение конкуренции между существующими крупнейшими игроками на рынке, т. к. выработались некоторые принципы работы, появились элементы бизнес-этики в отрасли. Этому также способствует и наблюдаемое движение банков в сторону специализации на работе с определенным сегментом клиентов. Откровенный демпинг со стороны крупных участников рынка случается крайне редко. Кроме того, многие эмитенты становятся более «образованными» и разборчивыми (что для банков-организаторов является большим плюсом) и понимают, что размер вознаграждения — это часть расходов, связанных с выпуском облигаций, и при выборе организатора необходимо ориентироваться на целый комплекс факторов, связанных с этим. С другой стороны, действительно, есть достаточно большая группа банков, которые уже работают на рынке, и им в их стратегии важна позиция в рейтинге, есть и те, которые еще только хотят выйти на рынок, и для них получение мандата на выпуск облигаций является основной целью.

Чего вы ждете с точки зрения развития отрасли? Как будут меняться позиции существующих игроков, будут ли появляться новые имена? Стоит ли говорить об усилении присутствия иностранных инвестиционных банков, или рынок в основном будет оставаться российским?

Если рассматривать рынок рублевых облигаций со стороны организаторов, то рынок, безусловно, является российским, и, скорее всего, в ближайшем будущем доля российских банков хоть и уменьшится, но вряд ли значительно. Если же смотреть на рынок более широко, то уже сейчас его сложно назвать российским. Доля иностранных инвесторов в облигациях первого и второго эшелонов, как правило, значительно превышает 50% выпуска, а иногда близка к 100%. В этой связи будет вполне закономерно, если западные банки, предоставляя доступ иностранным инвесторам к рублевым облигациям, будут пытаться увеличить свои доходы за счет выхода на рынок организации облигационных займов, и многие уже делают такие попытки.

К счастью российских банкиров и к несчастью их иностранных коллег, выход на рынок уже достаточно дорог: мало нанять одного-двух людей, которые могут рассказывать эмитентам про облигации. Для того чтобы иметь возможность качественно оказывать услуги по организации, от банков потребуются значительные инвестиции и в аналитику и в sales & trading. Поэтому активность иностранных банков на рынке организации займов будет увеличиваться, но большого увеличения их доли в ближайшее время не произойдет даже с учетом того, что многие иностранцы будут готовы ради получения опыта работать за минимальное вознаграждение.

Как вы смотрите на то, что на рынке все больше доминируют государственные банки, прежде всего Газпромбанк и Внешторгбанк?

Это крупнейшие в стране банки, которые сумели создать вполне конкурентоспособные команды, преимущество которых не только в принадлежности банков к государству. Поэтому я не вижу в этом чего-то удивительного или плохого.