

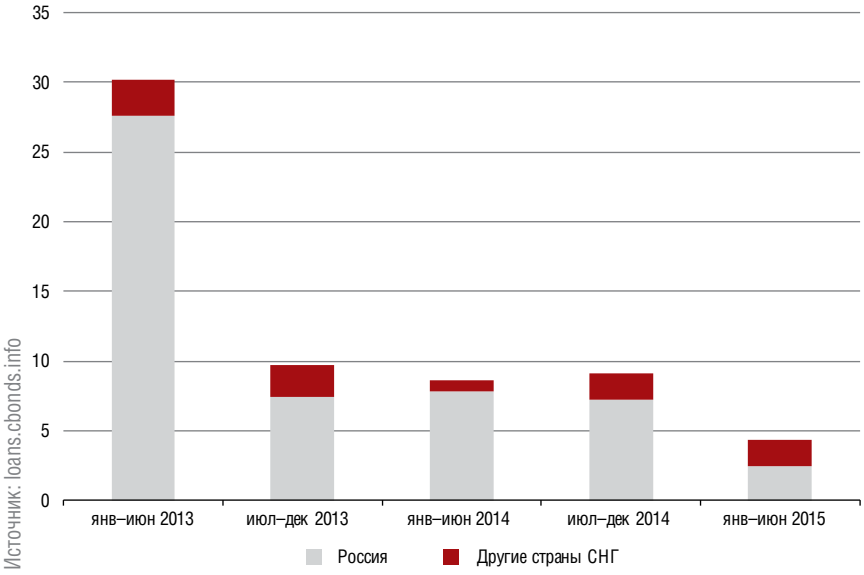
Наталия МАРКОВА,
эксперт по российским долговым рынкам, Cbonds

Трудно быть долгом

Сокращение рынка синдикаций СНГ стало очевидным результатом ограничения финансирования российских компаний. Однако крупные финансовые институты Азии и Европы по-прежнему заинтересованы в рефинансировании по возросшим ставкам лидеров российского реального сектора. Казахстан и Украина привлекли проектное финансирование в сегменте зарубежного синдицированного кредитования, а белорусские банки получили средства от инвесторов из России.

Итоги первой половины 2015 года на рынке синдикаций вновь подтвердили сокращение инвестиций в капитал заемщиков из стран СНГ: объем предоставленных кредитов составил всего $4.34 млрд, что почти в 2 раза меньше, чем в первой половине прошлого года, и в 7 раз меньше, если сравнить с показателем за аналогичный период 2013 года.

Рисунок 1
Объем привлеченных синдицированных кредитов стран СНГ в 2013-2015 гг., $ млрд



Источник: loans.cbonds.info

Негативная тенденция в первую очередь связана с международной изоляцией российского рынка капитала, доля которого в общем объеме привлеченных синдицированных кредитов СНГ традиционно составляла 75–90%, а за первые 6 месяцев 2015 года не достигла и 60%. С осени прошлого года западные банки стремились снизить риски на российских заемщиках, иногда отказываясь от участия в сделке напрямую, иногда затягивая процесс подписания соглашений или ужесточая условия. Поэтому в первом квартале 2015 года привлечь финансирование от консорциума банков сумел только «Газпром», получивший в январе и марте 2015 года кредиты объемом 230 и 130 млн евро. Известно, что уполномоченным организатором по сделкам выступил Deutsche Bank.

Однако как только геополитические страсти поутихли, западные инвесторы вновь вернулись к вопросу организации кредитов для российских заемщиков. Частично это обусловлено интересом

азиатских банков к инвестициям, частично — возросшей доходностью на российском рынке. Так, в апреле «Уралкалий», один из ведущих мировых производителей калийных удобрений, подписывает соглашение с 8 международными банками на получение кредита объемом $530 млн (на четыре года под LIBOR + 3.30%), а затем увеличивает сумму кредита до $655 млн за счет присоединения к сделке Bank of China и РОСБАНКа.

Со второго квартала процесс согласования и предоставления синдицированных кредитов для российских компаний реального сектора проходит более активно. Но несмотря на возможность международного финансирования, российские заемщики не торопятся заключать соглашения, надеясь на снижение кредитных ставок. При этом среди потенциальных иностранных инвесторов присутствуют как европейские, так и китайские банки, что не дает кредиторам диктовать жесткие условия для заимствования. Европейские аналитики не ожидали увидеть компании из России до конца лета. Тем не менее еще одна крупная сделка была заключена уже в июле. Железорудная компания «Металлоинвест» привлекла в июле PXF-кредит на $750 млн, среди организаторов которого — Deutsche Bank, China Construction Bank, Intesa Sanpaolo, Credit Suisse, Nordea, Societe Generale, Bank of America Merrill Lynch и Industrial and Commercial Bank of China. Многие аналитики не считают сделку «Металлоинвеста» сигналом к массовому появлению российских синдикаций, поскольку ее подписание было запланировано достаточно давно.

В августе сделку проектного финансирования на $1 млрд подписал «ЛУКОЙЛ». Получателем средств выступает LUKOIL Overseas Shah Deniz Ltd. Кредит, организованный Европейским банком реконструкции и развития и Азиатским банком развития, будет направлен на реализацию второй стадии разработки морского газоконденсатного месторождения Шах-Дениз в Азербайджане. К синдикату также присоединились Bank of China, ING, Черноморский банк торговли и развития, UniCredit Group, Societe Generale.

Среди других стран СНГ наибольший объем финансирования через синдицированные кредиты привлекли корпорации Казахстана: долговые обязательства в первом полугодии 2015 года рефинансировали государственные компании: «КазАтомПром», «Казахстан темир жолы» и «КазТрансГаз». Казахстанские компании

Таблица 1. Предоставленные в январе–августе 2015 г. синдицированные кредиты СНГ

Заемщик	Объем, млн	Валюта	Дата подписания	Дата погашения	Ставка	Уполномоченные ведущие организаторы
Россия						
«Газпром»	230	EUR	янв 15	янв 16	EURIBOR + 130.BP	Deutsche Bank
	130	EUR	мар 15	мар 16	EURIBOR + 175.BP	Deutsche Bank
	500	USD	апр 15	апр 18	LIBOR + 325.BP	J.P. Morgan Europe
«Уралкалий»	655	USD	апр 15	апр 19	LIBOR + 330.BP	ING, Natixis, Nordea, Societe Generale
НЛМК	250	EUR	апр 15	апр 19	EURIBOR + 200.BP	Deutsche Bank, Societe Generale
Gazprom Marketing & Trading	500	USD	июл 15	июл 16	LIBOR + 150.BP	RBI, Natixis, UniCredit, ING, ABN AMRO, Bank of Tokyo–Mitsubishi UFJ, Lloyds Bank, Rabobank, Commerzbank, Maybank, Societe Generale, Citigroup, Mizuho Corporate Bank, Sumitomo Mitsui FG, Deutsche Bank, OCBC
ХК «Металлоинвест»	267	EUR	июн 15	апр 27		Societe Generale, UniCredit Group, Sumitomo Mitsui FG, ING, Bank of Tokyo–Mitsubishi UFJ, Credit Agricole CIB
	750	USD	июл 15	июл 22		ICBC, Deutsche Bank, China Construction Bank, Intesa Sanpaolo, Credit Suisse, Nordea, Societe Generale, Bank of America Merrill Lynch
ГАЗ	34 250	RUR	июл 15	дек 20		Сбербанк России, Банк ВТБ
«ЛУКОЙЛ»	1 000	USD	авг 15	авг 27		ЕБРР, Азиатский банк развития
Казахстан						
«КазАтомПром»	450	USD	янв 15	июл 19	LIBOR + 200.BP	Bank of Tokyo–Mitsubishi UFJ, Citibank N.A. London Branch, Deutsche Bank AG London Branch, Mizuho Bank Ltd. и Sumitomo Mitsui Banking Corporation.
«КазТрансГаз»	400	USD	фев 15	фев 18	3M LIBOR + 150.BP	Citibank, ING Bank и Natixis
«Восход хром»	130	USD	фев 15	фев 27		ЕБРР, UniCredit Group
«Казахстан темир жолы»	150	USD	июл 15	июл 21		ЕБРР
Республика Беларусь						
Банк развития Республики Беларусь	118	EUR	май 15	ноя 15		Банк развития Республики Беларусь
Альфа–Банк (Беларусь)	300	USD	июн 15	янв 16		Альфа–Банк
	40	EUR	июн 15	янв 16		Альфа–Банк
Белинвестбанк	35	EUR	июл 15	янв 16		Промсвязьбанк, НОВИКОМ–БАНК, ТрансКапиталБанк
	25	USD	июл 15	янв 16		Промсвязьбанк, НОВИКОМ–БАНК, ТрансКапиталБанк
Беларусбанк	203	EUR	июл 15	янв 16		Альфа–Банк, НОВИКОМБАНК, Промсвязьбанк
«Беларуськалий»	550	EUR	июл 15	июл 20		Сбербанк России, Sberbank Europe AG
Украина						
«Мироновский хлебопродукт»	200	USD	апр 15	июл 20		IFC, ING
«Кернел Групп»	65	USD	июн 15	авг 16		ING
Vioil	220	USD	июл 15	июл 20		ЕБРР
Азербайджан						
«Азербайджанские железные дороги»	155	USD	фев 15	фев 20		BNP Paribas, Sumitomo Mitsui
Международный Банк Азербайджана	200	USD	апр 15	апр 16		Citigroup, Emirates NBD, UniCredit Group, ING, J.P.Morgan, RBI Group, Commercial Bank of Qatar
Грузия						
Kia Motors Georgia	100	USD	мар 15	мар 18		Bank of Tokyo Mitsubishi, Mizuho Bank, Sumitomo Bank
Узбекистан						
Национальный Банк ВЭД Республики Узбекистан	7 414	JPY	янв 15	авг 26		Japan bank for International cooperation, Sumitomo Mitsui Banking Corp

Источник: loans.cbonds.info

№	Инвестиционный банк	Объем, млн. USD	Доля рынка, %	Кол-во кредитов	Позиция в рэнкинге 2014 г.
1	Deutsche Bank	630	15.06	4	6
2	ING	553	13.21	7	1
3	J.P. Morgan	529	12.64	2	20
4	Natixis	385	9.20	3	–
5	Societe Generale	354	8.45	3	2
6	UniCredit Group	296	7.07	4	3
7	SMBC (Sumitomo Mitsui FG)	263	6.29	5	23
8	Citigroup	252	6.02	3	10
9	Mitsubishi UFJ Financial Group (Bank of Tokyo–Mitsubishi UFJ)	173	4.13	3	12
10	Nordea	164	3.92	1	5

Источник: loans.cbonds.info

Таблица 2
Рэнкинг организаторов (MLAs) синдицированных кредитов СНГ (топ-10), первое полугодие 2015 г.

привлекательны для инвесторов в связи с перспективами развития нефтегазовой отрасли и промышленности в стране — ставки для них весьма демократичны. Например, премия к LIBOR по кредиту объемом $400 млн «КазТрансГазу» составила 150 базисных пунктов. Соглашение о выделении средств национальному оператору Казахстана в сфере газа и газоснабжения было подписано в феврале при участии Citigroup, ING и Natixis. В то же время текущая ставка по кредитам российским компаниям составляет LIBOR + 3.5%.

Украина привлекла средства в аграрную отрасль преимущественно за счет средств международных организаций: Международной финансовой корпорации и Европейского банка реконструкции и развития. Украинский агробизнес остается одним из ключевых секторов для ЕБРР, который только в 2014 году выделил на него 250 млн евро. На сегодняшний день ЕБРР — крупнейший международный финансовый инвестор в стране: по состоянию на 1 июля 2015 года банк взял на себя обязательства относительно предоставления 11 млрд евро в рамках 345 проектов.

В отличие от остальных регионов, где финансирование синдикатов было сосредоточено в реальном секторе, заемщиками на рынке синдицированных кредитов в Республике Беларусь выступили банки: Альфа-Банк, Банк развития Республики Беларусь и Белинвестбанк. Оформлением этих кредитов, как правило, занимались российские кредитные организации. Крупнейшей синдикацией стала сделка финансирования кредитного портфеля Беларусбанка. Объем привлеченных средств (203 млн евро) стал рекордным в истории банковской системы Республики Беларусь. Кредит на 6 месяцев организовали Альфа-Банк, НОВИКОМБАНК и Промсвязьбанк, а всего в сделке приняли участие 16 финансовых институтов.

КАК ТОЛЬКО ГЕОПОЛИТИЧЕСКИЕ СТРАСТИ ПОУТИХЛИ, ЗАПАДНЫЕ ИНВЕСТОРЫ ВНОВЬ ВЕРНУЛИСЬ К ВОПРОСУ ОРГАНИЗАЦИИ КРЕДИТОВ ДЛЯ РОССИЙСКИХ ЗАЕМЩИКОВ

В условиях ограниченного международного финансирования в феврале 2015 года Ассоциация региональных банков России представила стандартный договор синдицированного кредита, который, по задумке создателей, позволит увеличить объем национального рынка синдицированного кредитования, упростит заключение сделок по российскому праву, а также снимет правовые риски и приведет к образованию вторичного рынка синдикаций, что, в свою очередь, повысит доступность кредита при реализации крупных федеральных и региональных проектов. Дебютной сделкой на основе стандартной документации в рамках российского права стал синдицированный кредит для белорусского Белинвестбанка в июле этого года, уполномоченными организаторами которого выступили Промсвязьбанк, НОВИКОМБАНК и ТрансКапиталБанк.

Однако ни российские, ни азиатские банки пока не могут заменить для заемщиков СНГ финансовые институты Европы и США. По итогам первого полугодия почти 60% синдикаций в СНГ и 80% в России были организованы пятью крупнейшими игроками — международными банками. Лидером среди MLAs является Deutsche Bank, который традиционно участвует в синдицированных кредитах для крупных госкорпораций из СНГ. В рэнкинге организаторов по итогам 2014 года Deutsche Bank находился только на 6-м месте с долей рынка 5.31% (по сравнению с 15% на текущий момент). Находящийся на первой строчке прошлогоднего рэнкинга ING вновь держится в топе: на него приходится 12.6% рынка синдикаций. Также в пятерке J.P. Morgan, Natixis и Societe Generale. Последний два года подряд находится на второй строчке рэнкинга.

На рынке синдикаций СНГ остались крупнейшие участники как со стороны кредиторов, так и со стороны заемщиков. Особенно это характерно для России, где потянуть увеличившиеся вдвое ставки могут лишь компании первого эшелона. Ставки гонят вверх дорожающая валюта и возросшие риски российской экономики. Но для инвесторов дорогие кредиты компаний из России весьма привлекательны. Пока кредитов было мало, многие из них непубличны. Однако начиная с сентября на рынке синдикаций ожидается увеличение привлекаемого финансирования. Тем более что, по оценке ЦБ РФ, до конца года корпорациям предстоит выплатить по внешнему долгу $35 млрд.

Cbonds Database

Базы данных по эмитентам, акциям, облигациям, индексам, финансовой отчетности и другим инструментам рынков России, стран СНГ и Emerging Markets



Только необходимая вам информация

- Индивидуальный подход.
- Структура таблиц формируется по желанию клиента.
- Веб-сервис помогает при реализации самых сложных технических задач.

www.cbonds.info

pro@cbonds.info

на правах рекламы