Рынок синдицированного кредитования демонстрирует все признаки грядущего роста. Хотя в феврале на нем была закрыта единственная рублевая сделка, связанная с реструктуризацией долгов группы «ГАЗ», ряд компаний, таких как «Татнефть», «Газпром Нефть», Промсвязьбанк, завершили первоначальный этап структурирования кредитов. Постепенно доверие к российским заемщикам возвращается. Сейчас это ключевой фактор для дальнейшего восстановления рынка синдикаций.

Жми на ГАЗ!

Владимир ГЛУШКОВ

«УЛУЧШЕНИЕ СИТУАЦИИ НА КРЕДИТНЫХ РЫНКАХ МОЖЕТ ВЫЗВАТЬ РЯД ДОСРОЧНЫХ ПОГАШЕНИЙ «ДОРОГИХ» СИНДИЦИРОВАННЫХ КРЕДИТОВ, ВЗЯТЫХ В 2009 ГОДУ КОМПАНИЯМИ, ГЕНЕРИРУЮЩИМИ ДОСТАТОЧНЫЙ ОПЕРАЦИОННЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК»

1 марта 2010 года группа «ГАЗ» сообщила о привлечении крупнейшего на рынке за последнее время и первого с начала кризиса рублевого синдицированного кредита объемом 39.3 млрд руб. сроком на 5 лет по ставке рефинансирования ЦБ + 4%. Основной целью привлечения средств является реструктуризация долгов группы. По условиям сделки ей пришлось выполнить ряд довольно жестких требований банков: вдвое увеличить производительность труда, вывести часть компаний на безубыточный уровень, значительно снизить операционные издержки и повысить показатели эффективности производства. Кроме того, ГАЗ получил госгарантии на 20 млрд руб., оставшаяся часть кредита обеспечена залогом 16.2% казначейских акций ОАО «ГАЗ», перекрестными поручительствами 22 компаний группы и активами 14 дочерних предприятий ГАЗа.

Букраннером сделки стал Сбербанк, агентом по документации — Райффайзенбанк, в синдикат вошли 22 банка.

Как стало известно, в декабре 2009 года JFC Group, международная сеть по производству, логистике и дистрибуции фруктов, привлекла амортизируемый синдицированный кредит на $135 млн сроком на три года. Ставка по кредиту — LIBOR + 650 б.п., комиссия организатора — 185–200 б.п. Компания испытывала трудности с рефинансированием долгов в связи со сложной ситуацией в отрасли, понижением ее рейтинга до CCC (от S&P) и предстоящими амортизационными выплатами по уже имеющемуся синдицированному кредиту, а также высокой долей краткосрочных обязательств.

RBS выступил единственным координатором и букраннером сделки, рекомендовав JFC увеличение собственного капитала на $40 млн и привлечение нового синдицированного кредита. В синдикат вошли 10 банков.

Промсвязьбанк в феврале разослал банкам приглашения на участие в синдицированном кредите. Финансовый институт планирует занять $150 млн в целях рефинансирования трехлетнего транша синдицированного кредита на $215 млн, привлеченного в феврале 2007 года по ставке LIBOR + 100 б.п. и погашаемого в апреле этого года. Участники рынка рассматривают эту сделку как бенчмарк для остальных финансовых институтов, готовящихся к выходу на международный рынок капитала в 2010 году. Ожидается, что маржа по кредиту будет ниже, чем по аналогичной сделке МДМ-Банка, который занял $250 млн в октябре 2010 года под ставку LIBOR + 4.28 б.п., в связи со стабилизацией курса национальной валюты и большей уверенностью рынка в том, что начался новый экономический цикл. Хотя рейтинг МДМ-Банка — B+/Ba1/BB- против B/Ba2/B+ у Промсвязьбанка.

По информации Cbonds, в 2010 году впервые с июля 2008 года на рынок вый-

дет заемщик, представляющий розничный сектор. Компания «Лента» планирует привлечь порядка 150–200 млн евро для рефинансирования трехлетнего синдицированного кредита на 200 млн евро, взятого в сентябре 2007 года по ставке EURIBOR + 140 б.п., погашение которого должно состояться в сентябре этого года. Однако у ритейлера могут возникнуть трудности, связанные с отсутствием обеспечения по займу и невысокой прозрачностью бизнеса, поэтому с высокой долей вероятности кредит будет клубным.

Планируемый синдицированный кредит «Татнефти» в форме предэкспортного финансирования, напротив, рассматривается участниками рынка как привлекательный. Он позволит банкам диверсифицировать свой кредитный портфель, повысив его доходность, добавив в него обеспеченный долг высококачественного российского заемщика.

«Татнефти» потребуется около $2 млрд для рефинансирования синдицированного кредита, срок которого заканчивается в мае. Часть его может быть пролонгирована до шести месяцев, что даст компании время для размещения трех траншей нового синдицированного займа. Первый транш предполагается на срок три года, маржа к базовой ставке — около 325 б.п., вознаграждение составит не менее 200 б.п. Второй транш сроком на пять лет будет иметь льготный период один год и маржу 425 б.п., вознаграждение составит 210 б.п. Семилетний транш составит меньшую часть суммы и, скорее всего, окажется малоинтересен кредиторам даже с маржой 600 б.п., принимать неликвидный актив на свой баланс на столь долгий срок — это слишком высокий риск для иностранных банков при текущей конъюнктуре рынка. Возможно, он заинтересует российских кредиторов.

Координаторами сделки являются BNP Paribas, UniCredit и WestLB. В скором времени будет оглашен список уполномоченных ведущих организаторов, каждый из которых должен предоставить не менее $150 млн. В случае переподписки общая сумма кредита, скорее всего, не будет увеличена.

Привлечь предэкспортное финансирование на $1 млрд сроком на пять лет планирует еще одна российская компания — «Газпромнефть». Организаторами выступят Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Natixis и Societe Generale, хотя не исключено, что список участников еще расширится.

До кризиса «Газпромнефть» подписывала лишь необеспеченные кредиты (согласно требованию Всемирного банка, госкомпании не имеют права привлекать обеспеченные долги на срок более года), но на данном этапе инвесторы все еще не готовы брать на себя такие риски. Поэтому компании придется создавать SPV. Еще одной проблемой является прайсинг сделки: ранее обсуждалась маржа в 450 б.п. (all-in), теперь на рынке говорят о 300 б.п. По сравнению с «Татнефтью», которая имеет ставку аналогичного по сроку кредита, равную 635 б.п. (all-in), и находится всего на две ступени ниже «Газпромнефти» по шкале кредитного рейтинга, сделка будет малоинтересна потенциальным инвесторам.

Улучшение ситуации на кредитных рынках может вызвать ряд досрочных погашений «дорогих» синдицированных кредитов, взятых в 2009 году компаниями, генерирующими достаточный операционный денежный поток. Пример готово подать ОАО «МТС», заявившее о досрочном погашении обоих траншей трехлетнего синдицированного кредита, привлеченного компанией в мае прошлого года под ставку LIBOR + 650 б.п. для рефинансирования долга. В феврале спред между ставкой по кредиту и текущей доходностью к погашению евробондов «МТС-2012» составлял около 200 б.п.

Таблица 1

Транши синдицированных кредитов с датой погашения в феврале 2010 г.

	Объем кредита, млн	Валюта	Ставка по кредиту, б.п.	Дата окончания синдикации	Срок кредита, мес.	Ведущие организаторы
Россия						
ТрансКредитБанк, 8.2008	185	USD	LIBOR + 100	август 2008	18	BayernLB, Citigroup, Commerzbank, Credit Suisse, LBBW, Landesbank Berlin , WestLB
Московский Кредитный банк, 2, 8.2008	29.5	USD	6M LIBOR + 230	август 2008	18	Commerzbank, RZB Group, UniCredit Group, Wachovia
Кузбассразрезуголь, A, 3.2007	2680	RUB		март 2007	35	BNP Paribas
МДМ-Банк, B, 2.2007	200	USD	LIBOR + 90	февраль 2007	36	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Calyon, SMBC
МТС, 1, 5.2009*	360	USD	LIBOR + 650	май 2009	36	Credit Suisse, ING Wholesale Banking Лондон, АБСОЛЮТ БАНК, Bank of China, Societe Generale, BayernLB, BNP Paribas, Bank of America, RBS, UniCredit Group, JP Morgan, WestLB, HSBC, Export Development Canada
МТС, 2, 5.2009*	238.1	EUR	LIBOR + 650	май 2009	36	ING Wholesale Banking Лондон, Credit Suisse, Bank of America, Bank of China, BayernLB, BNP Paribas, JP Morgan, RBS, Societe Generale, UniCredit Group, WestLB, АБСОЛЮТ БАНК, Export Development Canada, HSBC
Казахстан						
Евразийский Банк, 2, 12.2006	751	USD	LIBOR + 150	февраль 2007	36	RBS, Credit Suisse, Natixis, JP Morgan

*** Досрочно погашен**