Кеворк КАХАНЯН,
начальник отдела по работе с экспортными кредитными агентствами, ЗАО КБ «Ситибанк»

ФИНАНСИРОВАНИЕ ПОД ГАРАНТИИ ЭКСПОРТНО-КРЕДИТНЫХ АГЕНТСТВ ЯВЛЯЕТСЯ ОДНИМ ИЗ САМЫХ ДОСТУПНЫХ СПОСОБОВ ДЛЯ КОМПАНИИ ПРИВЛЕЧЬ ОТНОСИТЕЛЬНО ДЕШЕВЫЕ ДЛИННЫЕ ДЕНЬГИ, ОСОБЕННО В УСЛОВИЯХ КОГДА ДОСТУП К АЛЬТЕРНАТИВНЫМ ИСТОЧНИКАМ ПОПРОСТУ ЗАКРЫТ, КАК ЭТО БЫЛО В ПРОШЛОМ ГОДУ. СЕЙЧАС, КОГДА АКТИВНОСТЬ НА КРЕДИТНЫЕ РЫНКИ ВОЗВРАЩАЕТСЯ И У РОССИЙСКИХ ЗАЕМЩИКОВ ПОЯВЛЯЕТСЯ ИНТЕРЕС К РАЗЛИЧНЫМ ИНСТРУМЕНТАМ ФОНДИРОВАНИЯ, ЗАПАДНЫЕ БАНКИ ОЖИДАЮТ РОСТА И В СЕГМЕНТЕ ECA (EXPORT CREDIT AGENCIES). ОБ ОСНОВНЫХ ПРЕИМУЩЕСТВАХ ECA-ФИНАНСИРОВАНИЯ И ПЕРСПЕКТИВАХ ЭТОГО РЫНКА В РОССИИ В ИНТЕРВЬЮ CBONDS REVIEW РАССКАЗАЛ НАЧАЛЬНИК ОТДЕЛА ПО РАБОТЕ С ЭКСПОРТНЫМИ КРЕДИТНЫМИ АГЕНТСТВАМИ ЗАО КБ «СИТИБАНК» КЕВОРК КАХАНЯН.

«Сделок будет больше»

— В чем заключаются основные особенности структурирования сделок с экспортно-кредитными агентствами (ECA)?

— В случае когда компания-заемщик привлекает средства, скажем, на рынке облигаций или с помощью традиционного банковского финансирования, речь идет фактически о рыночной транзакции. Потому что есть определенное понимание рисков, есть традиционные участники сделки — инвесторы, члены синдиката. Заемщик может открыто обсуждать на рынке условия заимствований. Структурирование же сделки с участием экспортно-кредитных агентств имеет ряд особенностей.

Нужно учитывать, что ECA — это государственные организации, у которых есть собственный подход к оценке заемщиков, понимание рыночной ситуации. В отличие от банков, которые предоставляют кредит, ECA в таких сделках являются основной стороной, принимающей на себя кредитный риск. Здесь главную роль играет мотивация ECA по сравнению с коммерческими банками. Основная роль экспортно-кредитных агентств состоит в том, чтобы поддержать своих экспортеров.

Некоторые агентства очень тщательно вникают в детали сделки. Другие, напротив, не берут на себя никакие риски, связанные с оформлением документации. У них есть условия предоставления страховки банку-кредитору, и эти условия должны быть выполнены. В зависимости от традиций того или иного агентства оно может быть более или менее активно вовлечено в процесс подготовки сделки.

> «СИТУАЦИЯ, КОТОРАЯ СЕЙЧАС СКЛАДЫВАЕТСЯ НА ЕВРОПЕЙСКИХ РЫНКАХ, НАПРЯМУЮ ВЛИЯЕТ НА ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ В СЕГМЕНТЕ ECA-ФИНАНСИРОВАНИЯ»

— Каковы ключевые отличия и преимущества данного вида финансирования от других, доступных российским заемщикам?

— Давайте посмотрим на то, какие категории заемщиков в России традиционно являются потребителями ECA-финансирования. В первую очередь это компании металлургического, нефтегазового, телекоммуникационного, транспортного секторов, которые ежегодно приобретают оборудование за рубежом. Одно из главных преимуществ финансирования с участием экспортно-кредитных агентств состоит в том, что оно позволяет компании привлечь длинные деньги, которые в текущей рыночной ситуации не могут обеспечить никакие другие инструменты. Даже сегодня, когда ситуация на кредитных рынках постепенно улучшается, банки готовы предоставлять средства максимум на три-пять, очень редко на семь лет, тогда как агентства экспортных кредитов готовы финансировать на 10–15 лет. Кроме того, в определенных структурах предусмотрен так называемый льготный период, который позволяет заемщику начать выплачивать долг только после того, как проект завершен. Это огромный плюс. Если компания, к примеру, размещает облигации, то ей приходится начинать производить купонные выплаты сразу, не дожидаясь,

когда проект будет завершен и по нему появится какой-то денежный поток. В случае с ECA-кредитом заемщик может использовать средства по мере необходимости: он выбирает весь объем в те сроки, которые удобны ему, а не когда это угодно кредитору.

Третье принципиальное отличие — цена заимствований. В условиях когда длинных денег на рынке либо нет в принципе, либо они очень дорогие, ECA-финансирование является наиболее дешевым способом фондирования, если компании нужны средства на длительный срок.

— Насколько изменились критерии оценки российских заемщиков западными агентствами в связи с кризисом?

— В прошлом году категория территориального риска для России была понижена с третьей до четвертой в связи с возросшими опасениями по поводу ситуации в российской экономике. Премия ECA, которая является большой частью стоимости финансирования, определяется на базе данной рисковой категории. Если категория риска высокая, то премия агентства увеличивается. Это влияет на общую стоимость кредитно-экспортного финансирования для российских компаний.

В целом, отношение ECA к российским заемщикам в последние два года было положительным по сравнению, скажем, с их оценкой украинских или казахстанских компаний. Там ситуация гораздо сложнее. С кредитной точки зрения, Украина находится в весьма плачевном состоянии. Репутация казахских заемщиков в кризис тоже оказалась подпорчена: в ходе реструктуризации у БТА Банка и Альянс-Банка возникли проблемы с исполнением обязательств перед западными агентствами экспортных кредитов.

В России таких прецедентов не было. Некоторое охлаждение к российскому рынку в конце 2008 года отчасти объяснялось общим недостатком ликвидности у международных банков. Поэтому они охотнее предоставляли средства западным компаниям, имеющим лучший кредитный профиль. Кризисные процессы, происходящие в российской экономике, увеличивали уровень риска. Международные финансовые институты не были готовы брать его на себя, предпочитая более осторожное поведение.

С другой стороны, у некоторых заемщиков просто не оставалось выбора. Кредит, взятый два-три года назад, заканчивался, его необходимо было рефинансировать. Цена таких денег увеличивалась многократно.

— Какое влияние оказал кризис на отрасль? Существенно ли сократились объемы финансирования за прошлый год?

— ECA-финансирование является очень привлекательным инструментом. В период кризиса объем рынка увеличился на 15–20%. В 2008 году его доля ECA-сделок в общей структуре заимствований российских компаний была небольшой. В 2009 году она возросла, потому что это был фактически единственный способ получения длинных денег.

В последнее время объем капитальных вложений компаний увеличивается. Поэтому мы ожидаем, что в текущем году сделок будет больше.

— Какой объем проектов, связанных с предоставлением ECA-финансирования, Ситибанк реализовал в прошлом году?

Порядка $700 млн. Это не очень много. Я надеюсь, что в этом году объемы возрастут.

— Расскажите о наиболее знаковых сделках с участием Citi за прошлый год.

— На казахстанском рынке я бы отметил две сделки по финансированию казахских банков через ECA общим объемом около $80 млн.

Что касается российского рынка, то здесь стоит выделить проект организации экспортного финансирования для крупной нефтегазовой компании. Кроме того, мы структурировали еще ряд сделок в нефтегазовом секторе. Речь шла о предоставлении средств на 12–15 лет общим объемом около $450 млн. Сейчас мы работаем над проектом в угольном секторе на сумму порядка $200 млн, а также готовим несколько сделок в телекоммуникационном, транспортном секторе, энергетической отрасли.

— Как менялась стоимость заимствований на рынке ECA-финансирования в связи с кризисными тенденциями, какова текущая динамика?

— В прошлом году стоимость ECA-финансирования возросла в несколько раз. Если говорить о финансировании с AAA-покрытием, то маржа по сделкам увеличилась в среднем на 180–200 б.п. Сейчас она находится в рамках 100–150 б.п. и продолжает снижаться.

Что касается прогнозов на текущий год, думаю, что произойдет еще некоторое снижение. Это зависит от многих факторов. Фактически условия, предлагаемые экспортно-кредитными агентствами, напрямую зависят от правительственных рисков западноевропейских стран и США. Стоимость денег, выделяемых под гарантии ECA, в конечном счете определяется стоимостью данного риска. Если CDS этих стран продолжат расти, то цена кредита ECA не будет снижаться. И наоборот, если произойдет сильное падение CDS, соответственно, и стоимость денег, предоставляемых через агентства экспортных кредитов, начнет снижаться. Ситуация, которая сейчас складывается на европейских рынках, напрямую влияет на ценообразование в сегменте ECA-финансирования.

— Какие из агентств сейчас наиболее активны на российском рынке? С кем из них вы активно работаете?

— Безусловно, наиболее активными на российском рынке являются те кредитные агентства, в чьих странах работают наиболее активные экспортеры. Один из самых крупных экспортеров в Россию — это Германия. С этой точки зрения немецкое экспортное агентство Hermes может считаться самым активным в России. В телекоммуникационном секторе это шведское агентство EKN. Итальянское агентство SACE довольно продуктивно работает в металлургическом секторе. Активными игроками на российском рынке также можно считать финское агентство FINNVERA. Во втором эшелоне я бы назвал французское COFACE, OeKB из Австрии, JBIC / NEXI.

Ситибанк работает со всеми перечисленными организациями. ECA-

финансирование — это способ предоставить компании длинные деньги. Для нас не принципиально, с каким именно агентством структурировать сделку. Главное, чтобы проект был успешно реализован.

— Насколько жесткий отбор заемщиков в Ситибанке?

— Безусловно, в прошлом году критерии оценки риска изменились. Это касается не только Citi, но и других банков, работающих в сегменте ECA-финансирования. Если мы видим, что данный кредит в текущих условиях может торговаться на рынке, то с большей готовностью идем на участие в сделке. Если же будущее проекта и компании не вполне прозрачно, то принимать решение сложнее, и стоимость этих денег будет выше. С другой стороны, есть кредиты, в которых независимо от цены вопроса мы участвовать не готовы.

— Сложно ли конкурировать с госбанками, которые традиционно имели более широкий доступ к гарантиям экспортных агентств?

— Нашими конкурентами на российском рынке являются европейские финансовые институты.

Что касается российских госбанков, то они работают в несколько ином сегменте. Речь идет об их участии в сделках по ECA-финансированию в качестве заемщиков. В ряде случаев компании, имеющие довольно слабый кредитный профиль и лишенные возможности напрямую выступать заемщиками ECA-кредита, обращаются к российским банкам, которые берут эти функции на себя, для того чтобы сделка была одобрена в международном банке или в ECA. Безусловно, такая схема делает финансирование гораздо дороже, но она существует и очень хорошо работала в прошлом году.

— Вы в таких проектах участвуете?

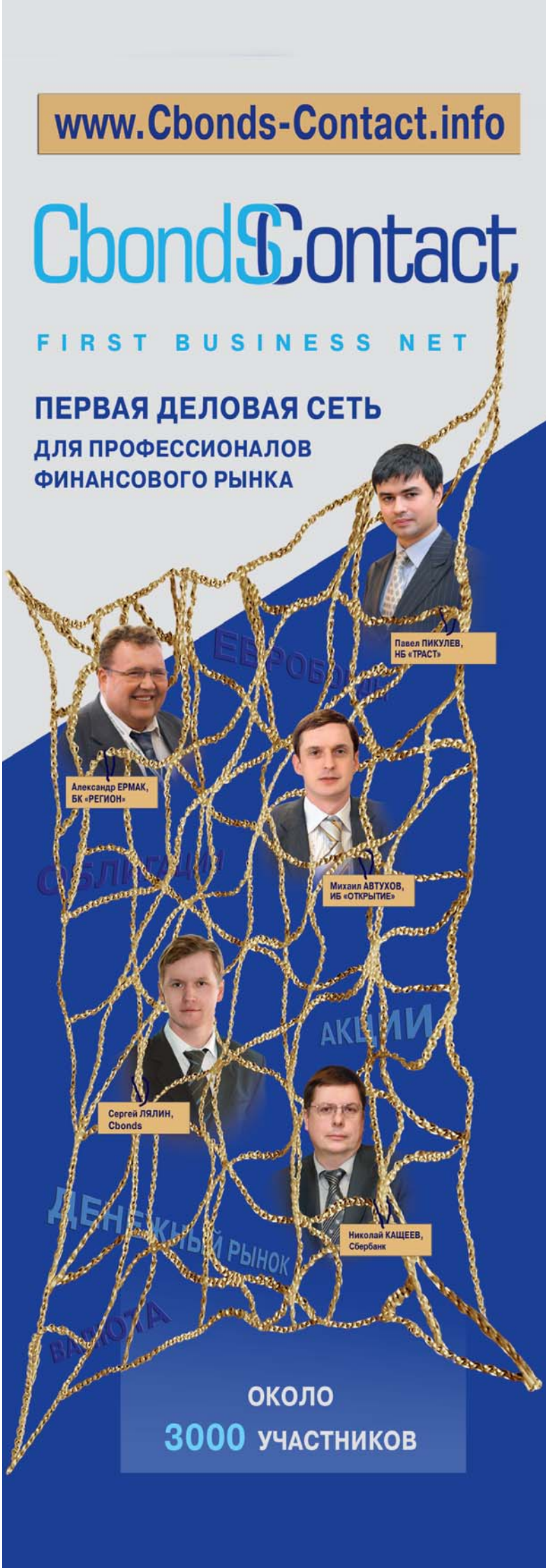
— Очень редко. В первую очередь потому, что в таких проектах речь, как правило, идет о небольших объемах финансирования. Сделки на $20–30 млн нам неинтересны. Компании хорошего кредитного качества, реализующие крупные проекты, мы готовы кредитовать напрямую. Но независимо от того, идет речь о сделке на $30 млн или на $300 млн, объем работы, которую выполняет банк в процессе структурирования, одинаковый. Только во втором случае мы еще и получаем возможность заработать прибыль.

— О каком объеме финансирования должна идти речь, чтобы сделка вас заинтересовала?

— Обычно от $70–80 млн до $1–1.5 млрд.

— Каков средний объем сделок?

— Около $300 млн.

— Как вы относитесь к инициативе Внешэкономбанка по созданию Агентства по страхованию экспортных кредитов и инвестиций на базе Росэксимбанка, который входит в структуру ВЭБа?

— Это очень хорошая идея. Ее нужно было реализовать уже давно. Но, к сожалению, процесс идет очень медленно. В конце концов, это связано с мотивацией правительства поддерживать своих экспортеров. Роль ECA в этом и состоит — помогать развитию направления экспорта из страны.