Роль и стратегия ЕБРР на российском рынке синдикаций

Лоренц ЙОРГЕНСЕН,
директор управления синдицированного кредитования, ЕБРР

Более 25 лет работает в международном банковском бизнесе, занимаясь преимущественно синдицированным кредитованием и развивающимися рынками.

Пришел в ЕБРР в 1993 году и в настоящий момент возглавляет управление синдицированного кредитования.

До прихода в ЕБРР отвечал за корпоративное финансирование компаний скандинавского региона в лондонском офисе Kansallis Banking Group of Finland (в настоящее время Nordea). Ранее работал в лондонском офисе Creditanstalt-Bankverein of Austria (в настоящее время Bank Austria Creditanstalt).

После продолжительного периода, в течение которого синдицированное кредитование в России было доступно лишь крупным компаниям, рынок демонстрирует признаки восстановления: растет спрос на кредиты со стороны заемщиков, при этом все больше новых кредиторов проявляют готовность участвовать в синдикациях. Однако для компаний, которые планируют привлечь синдицированный кредит впервые или нуждаются в заимствованиях на более длительный срок, условия на рынке остаются непростыми. Для таких заемщиков решающей может оказаться помощь ЕБРР.

В 2010 году на долю девяти крупнейших российских компаний («Базэл», «Газпром», «ЛУКОЙЛ», «Мечел», «Ренова», Сбербанк, «Татнефть», ТНК-ВР, ВЭБ) пришлось 70% из $33 млрд общего объема выданных синдицированных кредитов. В текущем году 15 компаний уже заключили соглашения о кредитах на общую сумму более $20 млрд. В сегменте синдикаций для заемщиков с высоким кредитным качеством число банков-организаторов уже приближается к 40, как в старые добрые докризисные времена. Несмотря на то что рынок еще не достиг объемов 2007 года, а банки пока не в полной мере готовы вернуться к практике андеррайтинга, предпочитая клубные сделки, есть предпосылки для возврата в скором времени к полноценным рыночным синдикациям для высококлассных заемщиков.

Интерес к кредитованию качественных компаний растет не только у крупнейших европейских и американских банков, но и у финансовых институтов из развивающихся стран, таких как China Development Bank и ICBC, а также у лидирующих локальных банков — Сбербанка и ВТБ, — которые все более активно поддерживают клубные сделки, предоставляя существенные объемы финансирования.

Список кредиторов, работающих на российском рынке синдикаций, также постоянно расширяется, и в объявлениях о новых крупных кредитах появляются имена банков, которые прежде не проявляли большого интереса к России (включая Akbank, Bance Monte dei Paschi, DZ Bank, EXIM Bank of China, Oberbank и Taiwan Cooperative Bank). Это вселяет уверенность в организаторов и поддерживает рынок, что проявляется в

растущих объемах заимствований, снижающейся марже и увеличении сроков кредитования до трех, а иногда и до пяти лет. При этом все меньше сделок включают в себя ковенанты и обеспечение.

Прилив поднимает все лодки. Так и улучшение условий доступа на рынок синдицированного кредитования для крупных заемщиков благоприятно сказывается и на состоянии рынка в целом. Тем не менее, дебютантов на этом рынке или заемщиков, испытывающих потребность в длинных деньгах (более пяти лет), условия кредитования остаются довольно сложными. ЕБРР стремится оказывать помощь таким компаниям.

Стратегическими приоритетами деятельности ЕБРР в России являются поддержка модернизации, повышение конкурентоспособности и помощь в диверсификации экономики. Банк активно сотрудничает с предприятиями инфраструктурных отраслей (энергетика, транспорт, ЖКХ), финансовой и сельскохозяйственной, строительной и ресурсодобывающей отраслей (нефте- и газодобыча, горнорудная промышленность).

Несмотря на то что в течение последних двадцати лет модель работы ЕБРР в России часто менялась, приспосабливаясь к происходящим в стране изменениям, сегодня банк предоставляет средне- и долгосрочное финансирование в рублях, долларах и евро, а также предлагает ряд финансовых инструментов, основанных на акционерном участии. ЕБРР продолжает придерживаться принципа разделения рисков с коммерческими банками при финансировании проектов.

Одна из целей ЕБРР, прописанная в уставе банка, состоит в том, чтобы «привлекать внутренний и иностранный капитал» в странах присутствия. Для достижения этой цели подразделение ЕБРР по синдицированному кредитованию использует гибкий и рыночно ориентированный подход. Он заключается в том, чтобы расширить базу софинансирования путем привлечения новых кредиторов, в том числе и из других стран, и путем использования новых схем и структур софинансирования.

Эффективность данного подхода в полной мере проявилась в ходе недавней сделки по привлечению синдицированного кредита на $250 млн для Кредит Европа Банка с участием ЕБРР. Эта сделка — одна из немногих для сегмента средних российских банков с момента начала международного финансового кризиса в октябре 2008 года — была переподписана более чем в два раза и привлекла широкий круг международных кредиторов, подтвердив интерес к кредитованию такого рода заемщиков.

По условиям кредитного соглашения, 16 международных банков, включая те, которые практически не ведут бизнеса в России (Isbank, AKA Bank, Alternatifbank, Atlantic Forfaitierungs, Demir-Halk Bank, Denizbank, First Commercial Bank, PPF Banka, TSKB, Vakifbank, Wells Fargo и Yapi Kredi Bank), предоставили $150 млн сроком на один год с возможностью пролонгации на аналогичный период, в то время как ЕБРР совместно с Международной финансовой корпорацией (IFC) предоставили трехлетний кредит на $100 млн.

Готовность ЕБРР предоставить $200 млн в виде двух равных траншей сроком на восемь и пять лет компании Brunswick Wagon Leasing (железнодорожная лизинговая компания) также стала важным фактором успешного завершения сделки по предоставлению синдицированного кредита. Компания столкнулась с трудностями при осуществлении инвестиционной программы по модернизации и расширению парка подвижного состава, так как коммерческие банки не были готовы предоставить необходимое финансирование на срок более трех лет.

В обоих описанных случаях коммерческие банки чувствуют себя более уверенно, зная, что ЕБРР возьмет на себя риск долгосрочного транша и что первым будет погашен именно их транш.

ЕБРР также выступает как катализатор многих проектов, особенно тех, что требуют долгой подготовки, или новых начинаний, таких как проекты государственно-частного партнерства в России.

В апреле 2010 года банк оказал поддержку первому такому проекту в секторе пассажирских авиаперевозок (аэропорт Пулково), который был разработан с учетом международных стандартов и профинансирован иностранными коммерческими банками. ЕБРР предоставил синдицированный кредит на 200 млн евро в поддержку проекта общей стоимостью 1.2 млрд евро.

Основным инструментом для привлечения финансирования, который предлагает ЕБРР, является так называемый кредит по схеме двух траншей, A и B. Данная схема позволяет ЕБРР привлекать к участию коммерческие банки. В рамках финансирования A/B ЕБРР предоставляет кредит заемщику (в рублях, евро или долларах) на условиях, оговоренных с

банками-партнерами ЕБРР. Затем он продает доли участия в кредите коммерческим банкам. Часть денег, выдаваемых заемщику непосредственно ЕБРР, формирует транш А. Траншем В именуется часть, предоставляемая коммерческими банками. Тем не менее, формально ЕБРР выступает единственным кредитором по всей сумме. Коммерческие банки, участвующие в такой сделке, выигрывают от статуса кредитора первой очереди, которым обладает ЕБРР. Это означает, что если в стране, в которой у ЕБРР есть проекты, случаются непредвиденные события, ставящие под угрозу выплату долга, то ЕБРР как международный банк развития может рассчитывать на преимущественный доступ к источникам валюты для страховки выплат. Это очень помогло в 1998 году, когда в России был введен мораторий на выплаты по внешним долгам.

Кредитование по схеме траншей А и В является основным инструментом софинансирования, используемым ЕБРР, но есть и другие возможности:

1) финансирование совместно с другими банками развития (включая Международную финансовую корпорацию, Европейский инвестиционный банк, Nordic Investment Bank, Евразийский банк развития, Черноморский банк развития), совместно с официальными государственными агентствами (OPIC, KfW, DEG или OFID), софинансирование с коммерческими банками, при участии кредитных экспортных агентств или же софинансирование напрямую вместе с кредитными экспортными агентствами;

2) софинансирование с институциональными инвесторами (участие в размещении облигаций).

Первый вариант софинансирования хорошо знаком участникам рынка и не нуждается в детальном рассмотрении. Вторая схема, при которой ЕБРР оказывает поддержку компаниям, стремящимся выйти на международные рынки капитала, посредством выпуска рублевых еврооблигаций, напротив, менее известен.

ЕБРР рассматривает выпуск безотзывных долгосрочных рублевых евробондов с фиксированной ставкой как возможность для роста и развития локального облигационного рынка, которая повысит его привлекательность в глазах эмитентов и иностранных инвесторов. Большинство облигационных выпусков на российском локальном рынке содержит пут-опцион, что на практике сокращает срок обращения бумаг с семи-десяти до одного-трех лет. Более длинные выпуски должны помочь выстроить корпоративную кривую доходности, которая станет еще одним индикатором и инвестиционным стимулом для локальных и международных инвесторов (пенсионных фондов, страховых и управляющих компаний).

В настоящее время местные банки, у которых горизонт инвестирования короче, обеспечивают 70% спроса на рублевые облигации.

Вот несколько последних примеров такого рода сделок: подписка ЕБРР на семилетние и десятилетние рублевые облигации, выпущенные ФСК ЕЭС — единственной российской компанией вне банковского сектора, которой удалось разместить облигации с таким сроком обращения на локальном рынке; недавнее размещение пятилетних рублевых облигаций «РусГидро», российской энергетической компании; ранее в этом году ЕБРР поддержал шведскую Tele2 AB, приняв участие в первом с момента начала мирового кризиса выпуске иностранных корпоративных облигаций на российском внутреннем рынке.

Результаты работы ЕБРР подтверждают успешность выбранной стратегии. За прошедшие 20 лет ЕБРР предоставил более 17 млрд евро, поддержав почти 700 проектов (включая долговые сделки и сделки с акционерным капиталом), чья совокупная стоимость превышает 50 млрд евро. В 2010 году ЕБРР участвовал в 63 проектах в России стоимостью 2.3 млрд евро.