Loan Market Assosiation в главной роли

Клэр ДОУСОН,
управляющий директор, LMA

Пришла в LMA в 1999 году из Sumitomo Bank, где в течение двух лет специализировалась на Европе, Ближнем Востоке и Африке в отделе синдицированных кредитов. До этого занималась привлечением средств для проекта Great Court в Фонде развития Британского музея. Ранее в течение восьми лет работала в международном департаменте Sumitomo Bank, включая два года в токийском офисе, где руководила созданием отдела по синдицированному кредитованию. В лондонском офисе она главным образом отвечала за предоставление новых кредитов в западноевропейских и скандинавских странах.

С отличием закончила факультет современных и средневековых языков в университете Кэмбриджа.

Loan Market Assosiation (LMA) является профессиональным объединением участников рынка синдицированного кредитования в Европе, на Ближнем Востоке и в Африке (сокращенно EMEA). Организация была основана в 1996 году всего семью участниками и ориентирована прежде всего на развитие вторичного рынка синдицированных кредитов. За пятнадцать лет не только увеличилось количество членов ассоциации, но и изменилась ее роль на рынке синдикаций.

РОЛЬ LMA

Сегодня в состав LMA входят уже 470 организаций. При этом состав участников за последние годы серьезно изменился и включает помимо банков все больше организаций других секторов: юридические компании, рейтинговые агентства и другие финансовые сервисные компании. С одной стороны, это стало результатом естественного развития рынка, с другой, было связано с расширением сферы деятельности LMA: в настоящее время ассоциация покрывает первичный и вторичный рынки синдикаций для заемщиков инвестиционного уровня и компаний с высокой долговой нагрузкой.

В период кредитного бума 2006–2007 годов на рынок хлынул поток новых финансовых инструментов (например, CLO (collateralized loan obligations), LCDS (loan credit default swaps) и TRS (total return swaps)). Вместе с расширением инструментария на рынок стали выходить новые игроки из разных стран, каждая из которых имеет свое законодательство. В результате то, что раньше было полем деятельности для небольшой группы банков, превратилось в растущий и оживленный рынок. Хотя во время кредитного кризиса 2007 года некоторые инвесторы ушли с рынка, на их место пришли новые участники, включая европейские пенсионные фонды. Вопреки сохраняющейся экономической нестабильности, на фоне восстановления кредитного рынка после потрясений текущего кризиса активность новых игроков, в особенности из развивающихся стран, растет, хоть и не такими темпами, как в предыдущие годы.

Такой разнообразный состав участников, включающий игроков рынка синдицированного кредитования из 45 стран, требует от LMA умения учитывать порой конфликтующие друг с другом интересы каждого члена ассоциации. Кроме того, цикличность и постоянное развитие рынка синдикаций, происходящее на фоне экономической нестабильности, заставляет LMA адаптироваться не только к интересам новых участников, но и

к серьезным (зачастую негативным) изменениям среды, в которой работают игроки этого рынка.

В настоящее время деятельность LMA охватывает три основных направления:

1. Лоббирование интересов ассоциации в регулирующих и государственных организациях

В текущей экономической ситуации функции LMA, связанные с лоббированием интересов своих членов, приобретают особую важность. Несмотря на то что рынок кредитов является более закрытым и не таким зарегулированным, как публичные рынки ценных бумаг, в ходе кредитного кризиса регуляторы во многих странах спешно принимали новые нормы для участников рынка, часто не учитывая потенциальные последствия подобных законодательных нововведений для различных финансовых продуктов. Часто эффект от них был отрицательным для кредитного рынка. LMA посвящает много времени устранению негативных последствий введения новых регулятивных норм (которые часто инициированы за пределами региона EMEA), отстаиванию интересов своих членов и разъяснению законодателям результатов нововведений.

Одной из недавних задач стало лоббирование интересов участников рынка в отношении положений соглашения «Базель III», последствий ужесточения резервных требований, предусмотренных статьей 122а Европейской директивы по требованию к капиталу, введения закона Додда-Франка и требований по удержанию налога в рамках FACTA (Foreign Account Tax Compliance Act).

Хотя описание деталей этих законодательных актов и их последствий для кредитных рынков (в случае если они будут приняты в нынешнем виде) выходит за рамки данной статьи, важно отметить, что данные законодательные инициативы непосредственно затрагивают рынок синдицированного кредитования и могут серьезно повлиять на его развитие в будущем.

Лоббистская деятельность LMA наглядно демонстрирует участникам рынка нынешний вектор развития государственного регулирования. Если раньше оно было ограничено юрисдикцией каждой отдельной страны, в которой работал участник рынка, то кризис 2007–2009 годов показал правительствам, насколько взаимозависимы финансовые системы. Как следствие, регулирование стало международной (и политической) целью. В результате, сегодня игроки рынка часто оказываются зажаты в тисках законодательства страны, чья юрисдикция на них прежде не распространялась. В силу того что в LMA состоят компании из самых разных стран и юрисдикций, ассоциация может скоординировано представлять интересы своих участников.

2. Предоставление рекомендованной документации и стандартов работы для первичного и вторичного рынка синдицированных кредитов

Создание рекомендованных форм документации — ключевое направление деятельности LMA.

В настоящее время документация LMA охватывает весь жизненный цикл корпоративного синдицированного кредита, предоставляя участникам рынка шаблоны, необходимые на разных этапах сделки: от начальной стадии организации синдиката (как для заемщиков инвестиционного уровня, так и для компаний с высокой долговой нагрузкой) до финальной стадии синдикации, начала обращения кредита на вторичном рынке и его погашения. Члены LMA располагают широким набором документов, которые предусматривают различные варианты синдикаций в зависимости от валюты, количества кредиторов и типа кредита. Очевидно, что все участники LMA понимают и приветствуют преимущества стандартизации документации, которая за последние годы достигла высочайшего уровня.

И хотя наличие унифицированной документации полезно прежде всего на растущем рынке, ее важность еще больше возрастает в условиях высокой волатильности, что наглядно продемонстрировал последний кризис. К примеру, недостаточная унификация в договорах между кредиторами в предкризисный период вызвала опасения участников по поводу того, что неоднозначные условия договоров впоследствии могут сильно повлиять на процесс согласования и возврата кредита. В ответ на эти опасения в феврале 2009 года LMA с помощью опытных профессионалов кредитного рынка и юридических фирм из лондонского Сити, специализирующихся на банкротствах,

разработала свой собственный договор, который в настоящее время широко используется рынком. Этот и другие документы постоянно обновляются в соответствии с рыночными реалиями.

Такие события, как банкротство Lehman Brothers в 2008 году, подняли целый ряд проблем, которые прежде не были отражены в документации, — например, возможность дефолта кредитора или агента по кредиту в рамкам кредитного соглашения. LMA быстро отреагировала на этот вызов и после консультаций с банками и юридическими компаниями разработала документацию для случаев дефолта кредитора и неплатежеспособности агента. Появление этих и других нормативных документов является свидетельством важной роли LMA не только в разработке стандартов и шаблонов, но и в своевременной реакции на рыночные изменения и внесении соответствующих поправок в существующие документы.

Помимо стандартизированных шаблонов, LMA также выпускает рекомендации и пособия, которые получили широкое распространение, так как способствуют лучшему пониманию рынка синдикаций членами ассоциации. В LMA существуют специальные рабочие комиссии, которые разрабатывают подобные руководства. Эти рекомендации стали важными инструментами, позволяющими участникам рынка обсуждать ключевые вопросы рынка и вырабатывать совместные решения. Помимо разработки рабочей документации, специальные комиссии также решают задачи в области агентской деятельности и расчетов по кредиту.

3. Проведение тренингов и семинаров в регионе EMEA

С ростом рынка синдицированного кредитования, увеличением количества профессиональных участников и объема законодательных и регулирующих документов важность образовательной роли LMA возрастает. Мероприятия LMA посещает большое количество как новых, так и опытных участников рынка. В 2010 году семинары LMA посетило более 3250 делегатов.

ЧТО ЖДЕТ LMA И РЫНОК СИНДИЦИРОВАННЫХ КРЕДИТОВ?

Не сомнений в том, что рынок синдицированного кредитования ожидает период неопределенности: несмотря на наметившееся восстановление после кредитного кризиса 2007–2009 годов, он вновь вынужден противостоять угрозам, связанным с долговыми проблемами еврозоны и понижением кредитного рейтинга США. Рынок также сталкивается с внутренними препятствиями, вызванными операционной неэффективностью, новыми бухгалтерскими, налоговыми и рейтинговыми требованиями и необходимостью привлекать на рынок новых участников.

Несмотря на перечисленные трудности, основное внимание, вероятно, будет сконцентрировано на регулировании отрасли, и усилия LMA по лоббированию интересов рынка останутся приоритетным направлением деятельности организации в будущем. В сфере документации LMA готовит новые стандарты договоров для сделок с коммерческой недвижимостью и предэкспортного финансирования. Эта инициатива стала следствием прошлого успешного опыта LMA по разработке документации для проектов в корпоративном секторе и демонстрирует желание ассоциации повысить доступность стандартизации для новых сегментов и участников рынка.

Такой инструмент, как синдицированное кредитование, хорошо известен своей способностью адаптироваться. Рынок будет меняться, будут возникать новые тенденции и появляться новые участники. LMA, в свою очередь, продолжит защищать интересы членов ассоциации, отвечая на новые рыночные вызовы.