Рынок синдикаций: болезнь роста

Избыток предложения и отсутствие реального спроса на деньги — таковы симптомы российского рынка синдицированного кредитования, констатируют его ведущие игроки. Наконец-то у банков появился аппетит к риску. Но отсутствие активности на первичном рынке и высокая конкуренция за заемщиков заставляют кредиторов идти на снижение цены. Банки соглашаются кредитовать вопреки экономике сделки, оправдывая плохой прайсинг возможностью получить дополнительный бизнес. В этих условиях клубные кредиты становятся едва ли не ключевым источником для заработка. Чтобы вернулись полноценные синдикации, рынку нужен рост инвестиций в экономике. Однако российские банкиры не верят в рост и по-прежнему делают ставки на сделки, связанные с рефинансированием, которые и продолжат поддерживать слабую активность на рынке синдикатов.

Антонина КОЖУХОВСКАЯ,
Светлана ЕРОХОВА

В этом году около 200 экспертов рынка синдицированного кредитования в России собрались на одноименную конференцию под флагом Cbonds, чтобы обсудить традиционный для посткризисной реальности список наболевших проблем: банкиры, как и год назад, говорили про доминирующие структуры сделок, жаловались на отсутствие спроса, низкую маржу и непонятные перспективы.

Низкий спрос на деньги банков в условиях избытка предложения от ведущих кредиторов рынка — главная беда нынешних синдикатчиков. За девять месяцев 2013 года в России состоялась 31 сделка общим объемом $32.8 млрд. В 2012 году за первые три квартала рынок показал результат в 29 сделок на общую сумму $17.3 млрд. Объем рынка хоть и вырос, но незначительно и в основном за счет

мегасделок типа синдиката для «Роснефти» на $14 млрд в первом квартале 2013 года. Если не учитывать столь масштабные транзакции, то результаты выглядят намного скромнее. Отсутствие у реального сектора насущной потребности в заимствованиях — признак нездоровья экономики. Немногочисленные российские компании, готовые брать в долг, чаще всего выходят на публичный рынок не для финансирования инвестиционной программы, а для рефинансирования существующих долговых обязательств. Пытаясь активно конкурировать за заемщика, банки сами отдают компаниям все карты в руки, делая их основными законодателями моды на рынке. Это однозначно плохо — сходятся во мнении ключевые игроки. «Спрос на ресурсы на рынке очень невысокий. Получается, что все мы боремся между собой за немногочисленные транзакции от топ-10 компаний, — сетует **Юрий Корсун, управляющий директор в управлении структурного финансирования Сбербанка**. — В результате топовые заемщики получают возможность делать сделки по очень хорошей цене». По словам **Бена Добсона, директора направления глобальных транзакционных услуг Deutsche Bank**, благодаря сложившимся на рынке привлекательным условиям для заимствований некоторые заемщики становятся слишком оппортунистичными: они могут сидеть на деньгах или вообще пойти и занять на рынке облигаций. Многие компании стремятся использовать хорошие рыночные условия, чтобы привлечь финансирование впрок и создать у себя определенный запас ликвидности, соглашается **Татьяна Кондратьева, управляющий директор, директор департамента структурированно-**

РАДИ СТРАТЕГИЧЕСКОГО МАНДАТА БАНКИ ЧАСТО ЖЕРТВУЮТ НЕЭФФЕКТИВНОЙ ЭКОНОМИКОЙ СДЕЛКИ, НАДЕЯСЬ ПОЛУЧИТЬ ВЗАМЕН ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ БИЗНЕС С КЛИЕНТОМ И ПОДДЕРЖАТЬ ХОРОШИЕ ПАРТНЕРСКИЕ ОТНОШЕНИЯ РАДИ БУДУЩИХ ПРОЕКТОВ

го финансирования ЮниКредит Банка. Все это искажает картину с ценообразованием по синдицированным сделкам. Ради стратегического мандата банки часто жертвуют неэффективной экономикой сделки, надеясь получить взамен дополнительный бизнес с клиентом и поддержать хорошие партнерские отношения ради будущих проектов. Правда, иногда ситуация с ценами настолько сложная, что трудно оправдывать текущее ценообразование, даже когда у банка есть возможности для дополнительного бизнеса, признается **Николай Возианов, директор направления синдицированного финансирования ING Commercial Banking.**

По мнению **Виталия Кленова, директора департамента синдицированного кредитования и структурных продуктов РОСБАНКа,** текущую проблему с ценообразованием отчасти провоцирует и стратегия отдельных банков. Международные банки, как правило, имеют большое количество франшизных договоров и стремятся активно продавать их. Иногда первичным является именно стратегия банка по продвижению различных продуктов. При этом синдицированное финансирование оказывается вторичным. Франшизный рынок и дополнительные продукты безусловно существуют, но финансирование играет для международных банков не менее важную роль, возражает **Кетеван Данелия, заместитель начальника отдела синдицированного кредитования и секьюритизации Райффайзенбанка.** Процесс ценообразования должен быть более прозрачным. На рынке присутствуют единицы сделок, по которым полностью раскрывается информация. Иногда перепад в ценообразовании составляет от 100 до 200 б.п. Прайсинг по кредитам во многом связан с партнерскими взаимоотношениями с клиентами, констатирует Татьяна Кондратьева. Российский рынок в этом отношении особенно специфичен, банки крайне неохотно раскрывают информацию по сделкам, особенно осторожничают в этом плане российские финансовые институты. «Прозрачность важна, но нужно смотреть в первую очередь на уровень спроса и предложения, — уверен Юрий Корсун. — Когда спроса мало, а предложения много, естественно, ценообразование меняется в худшую сторону. Другой вопрос, нравится ли вам та цена, которую вы получаете от клиентов». Проблема в том, что хорошая маржа по сделке — такая же редкость на сегодняшнем рынке, как и полноценный андеррайтинг. Самой популярной структурой на рынке синдикатов по-прежнему остается клубный кредит. Это вполне объяснимо: клубные сделки интересны с экономической точки зрения, поэтому ожидать того, что банки скоро откажутся от этого формата, не стоит, считает Юрий Корсун. Кстати, именно Сбербанк является самым активным банком-организатором клубных кредитов, считают опрошенные Альфа-Банком участники рынка. По их мнению, принимая решение участвовать в клубном кредите, банк в первую очередь руководствуется ценой вопроса и доходностью, во вторую очередь учитывает дополнительный заработок и качество заемщика и только на третье место ставит срок кредитования и выбор партнера,

его имидж и репутацию на рынке. Формат клуба удобен не только банкам, но чаще всего отвечает и потребностям заемщиков. «Компаниям первого эшелона не нужен андеррайтинг, они умело используют устоявшиеся отношения с банками и проводят сделки по особым условиям, — говорит Виталий Кленов. — Во втором эшелоне ситуация другая. Там у заемщиков есть интерес к андеррайтингу, но вот у организаторов отсутствует уверенность в том, что в текущих условиях сделка действительно состоится». Банки действительно, как правило, больше уверены в надежности своего клиента, чем в том, что заемщику удастся распродать весь андеррайтинг в рамках синдицированной сделки, соглашается представитель лагеря заемщиков **Марина Зотова, директор департамента корпоративных финансов ГК «РЕНОВА».** В чем банки почти уверены, так это в том, что российский рынок синдицированного кредитования ждет хоть и слабый, но рост. «Мы — осторожные оптимисты, и мы были бы более оптимистичны, если бы продолжили наблюдать позитивные тенденции в европейской экономике. Тем не менее мы ожидаем, что у нас будут сделки рефинансирования, а также ряд интересных сделок во втором эшелоне», — подчеркнул Виталий Кленов. Бен Добсон согласен, что второй эшелон заемщиков будет играть для кредиторов все более важную роль. Международным банкам, которые традиционно привыкли работать с первоклассными компаниями, в условиях дефицита спроса также придется обратить внимание на второй эшелон заемщиков. Не исключено, что это позволит некоторым

образом поддержать вторичный рынок синдикатов, который замедляется из-за отсутствия потока сделок с первичного рынка. «Нам нужно больше предложения, чтобы питать активность на вторичном рынке и поддерживать цены на доступном уровне», — подчеркнул **Себастьян Аво, директор направления дистрибуции и торговли кредитами на развивающихся рынках Deutsche Bank.** «Мы все пытаемся заработать деньги, мы будем стараться сделать больше сделок, но я не думаю, что наши доходы будут сильно расти», — предположила Кетеван Данелия. «Рост будет медленным, спрос со стороны клиентов будет низким, — согласился Юрий Корсун. — С другой стороны, сейчас на рынках складывается такая ситуация, что для клиентов будет выгодно использовать именно инструмент синдикаций. Иногда это связано с объемом сделки, иногда с обеспечением, иногда с наличием партнерских отношений с банками. Именно рынок синдикаций поможет в разрешении серьезных вопросов, связанных с рефинансированием». Таких сделок на рынке по-прежнему будет большинство, подтвердила Татьяна Кондратьева. Ждать роста инвестиций в реальном секторе по-прежнему не приходится. Между тем, пока одни банки ищут возможности для заработка во втором эшелоне, другие пытаются отыскать источники роста на соседних рынках, за пределами России. «Мы внимательно смотрим на сделки в Армении, Азербайджане, Узбекистане, у нас есть двусторонние сделки в Израиле, — поделился планами **Джон Крокетт, исполнительный директор в группе синдикаций «ВТБ Капитала».** — Естественно, эти рынки связаны с более высокими рисками, поэтому мы параллельно анализируем и страны Восточной Европы, где риски существенно меньше. Это хорошо, что банки смотрят на другие регионы. Такой подход создает хорошую пропорцию с точки зрения дохода на риск». **Дмитрий Ходырев, исполнительный директор в департаменте структурированного и синдицированного финансирования Газпромбанка,** уверен, что, несмотря на экономические, инфраструктурные, политические риски, наличие возможностей для заработка создает неплохие предпосылки для роста рынка СНГ. Одним из наиболее многообещающих в этом смысле является рынок Белоруссии. По словам **Алексея Балашова, заместителя начальника отдела синдикаций Альфа-Банка,** в Белоруссии нет иностранных банков, российские финансовые институты только начинают осваивать этот рынок. Отсутствие конкуренции — уникальная ситуация на рынке кредитования. Если финансовые риски в Белоруссии стабилизируются, то у этого рынка откроется просто огромный потенциал. Дмитрий Ходырев согласен с тем, что в ближайшее время не стоит исключать появления новых заемщиков из Белоруссии, а также Азербайджана и Казахстана, правда, серьезного роста оттуда тоже ждать не стоит.

РЕКЛАМА. ЗАО «ГЛОБЭКСБАНК». ГЕНЕРАЛЬНАЯ ЛИЦЕНЗИЯ ЦБ РФ № 1942.

ИНВЕСТИЦИОННО-БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ

- Организация облигационных займов для корпоративных клиентов и банков
- Организация синдицированных кредитов для корпоративных клиентов и банков
- Сделки с акционерным капиталом / слияния и поглощения

www.globexbank.ru

ГЛОБЭКС
банк решений