Выход в позитив

Сергей Зобов

Несмотря на разыгравшийся в третьем квартале кризис ликвидности, приведший к повышению ставок и снижению объемов привлечений, в целом за девять месяцев рынок синдицированного кредитования стран СНГ показал существенную позитивную динамику. За этот период в СНГ было привлечено около 160 кредитов на общую сумму более $67.5 млрд, из которых на российских заемщиков пришлось около ста кредитов на $53 млрд. Напомним, что за весь 2006 г. в России было привлечено кредитов лишь на сумму чуть больше $30 млрд.

Кризисный период с различной силой повлиял на рынки стран Содружества. Менее других пострадал системообразующий российский рынок, поэтому и картина в целом по СНГ выглядит на данный момент достаточно оптимистичной. Общее количество сделок в третьем квартале даже увеличилось по сравнению со вторым. Так, в целом по СНГ с июля по сентябрь были успешно осуществлены 62 синдикации, в то время как с апреля по июнь — только 57. Одной из причин такого роста можно назвать бум синдикаций в начале кризиса, когда другие рынки долгового финансирования уже были фактически закрыты, а синдицированный кредит стал «палочкой-выручалочкой» для многих заемщиков.

Россия и страны СНГ. Топ-15

№ 3Q '07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Количество заемщиков	Количество кредитов
1	3	BNP Paribas	9127	18	26
2	1	ABN AMRO	7608	16	24
3	2	Citigroup	5837	12	19
4	6	Calyon	5813	18	25
5	4	Barclays Capital	4866	7	10
6	18	Societe Generale	4674	12	19
7	–	Goldman Sachs	3872	2	5
8	16	JP Morgan	3560	2	5
9	–	Morgan Stanley	3372	1	4
10	8	Standard Bank	2322	40	53
11	14	Deutsche Bank	1784	10	12
12	10	ING Wholesale Banking	1767	12	16
13	41	Credit Suisse	1359	6	7
14	7	RZB Group	1330	32	39
15	13	Commerzbank	1133	20	26
		Итого по топ-15	58424		

ЧЕХАРДА ПРОДОЛЖАЕТСЯ

Объемы кредитов, организованных лидерами рынка, возросли за третий квартал довольно существенно, но никаких неожиданных изменений (как во втором квартале) не произошло. Напомним, что тогда квоты лидеров резко сократились по сравнению с первым кварталом в связи с синдикацией в марте кредита «Роснефти» на $22 млрд. В третьем квартале также было проведено шесть крупных сделок (каждая на сумму более $1 млрд), однако они существенно не повлияли на итоговую таблицу рейтинга. Рассмотрим эти сделки более подробно. В июле «Роснефть» опять привлекла синдицированный кредит, в этот раз на сумму более $3 млрд, однако организован он был десятью банками, поэтому на рейтинг сильно не повлиял. Этот пятилетний кредит был привлечен для частичного рефинансирования мартовской синдикации под ставку LIBOR + 50 б.п., его объем был увеличен на $1 млрд в связи с переподпиской. Другой крупный кредит — августовская семилетняя синдикация «РусАла» на $2 млрд под ставку LIBOR + 70 б.п. — был организован пятью банками, то есть также не внес существенных изменений в таблицу рейтинга.

Более существенное влияние на рейтинг оказали две другие российские сделки: кредит «Газметалла» на $1 млрд, организованный ABN AMRO и BNP Paribas, и кредит «Норильского Никеля» на $3.5 млрд, организованный BNP Paribas и Societe Generale, — а также одна казахстанская и одна

украинская сделка — синдикация «Казмунайгаза», организованная тремя банками, и «Метинвеста», организованная четырьмя банками, на $1.05 млрд и $1.5 млрд соответственно. Также отметим, что на долю банков из топ-15 по СНГ пришлось около 86% организованных за три квартала кредитов.

Если говорить про изменения в рейтинге, произошедшие за третий квартал, то в первую очередь необходимо отметить продолжение борьбы за первенство между ABN AMRO и BNP Paribas. В третьем квартале французский банк снова обогнал своего голландского конкурента, организовав 11 кредитов на сумму более $4.6 млрд. Напомним, что эта «чехарда» продолжается с конца 2006 г., по результатам которого лидировал ABN AMRO, а далее победитель менялся каждый квартал. Теперь на вершине снова BNP Paribas — и вполне заслуженно: он действительно произвел колоссальную работу. Банк не только поучаствовал в организации почти всех крупных сделок на территории СНГ, но также оказался на второй позиции по общему количеству кредитов, организованных с июля по сентябрь.

В целом первая пятерка лидеров остается достаточно стабильной, в нее кроме двух указанных выше инвестиционных банков, как и по результатам полугодия, входят Citigroup (9 синдикаций за третий квартал на сумму более $2.2 млрд), Calyon (8 синдикаций на сумму около $1.5 млрд) и Barclays Capital (3 синдикации на $940 млн). Результаты деятельности этих банков в третьем квартале можно оценить, исходя из их позиций в рейтинге по СНГ за первое полугодие. Citigroup тогда занял пятое место, Calyon — четвертое, а Barclays Capital — второе.

НАПОЛЕОНОВСКИЙ РАЗМАХ

Также одним из главных событий третьего квартала стал прорыв вверх по рейтинговой таблице банка Societe Generale. В первом полугодии, как и в 2006 г., банк не попал даже в топ-15, заняв семнадцатую позицию. В третьем же квартале Societe Generale организовал семь кредитов на сумму более $3.1 млрд, что позволило ему подняться с семнадцатой на шестую позицию в рейтинге по СНГ и на пятую позицию в рейтинге по России.

Два инвестиционных банка своими позициями в топ-15 за три квартала оказались обязаны работе, проделанной в первом полугодии — это JP Morgan и Credit Suisse. В третьем квартале они оба организовали кредитов на сумму менее $400 млн, однако опустились только с 7 на 8 и с 11 на 13 место в рейтинге по СНГ соответственно.

Два других банка — Morgan Stanley и Goldman Sachs, которые впервые появились в рейтинге организаторов в первом полугодии текущего года — в третьем квартале показали достаточно умеренную активность. Morgan Stanley поучаствовал в организации июльского кредита «Роснефти» на $3 млрд, а Goldman Sachs — в ней же и в синдикации для компании X5 Retail Group на $1 млрд.

Также отметим Commerzbank, который по результатам третьего квартала вернул свои позиции в топ-15 по СНГ и укрепил их в рейтинге по России, заняв 12 место. Всего в третьем квартале Commerzbank участвовал в организации 11 кредитов для заемщиков из стран СНГ на общую сумму $605 млн.

Передвижения за третий квартал остальных банков по таблице рейтинга нельзя назвать сенсационными, они основаны не на изменении их стратегии или политики, а на конкретной рыночной ситуации и соотношении их работы и работы конкурентов. А изменения, произошедшие за три квартала по отношению к прошлому году, были в достаточной мере описаны в комментарии к рейтингу за первое полугодие.

Отметим, что в третьем квартале самыми высокими ставками на российском рынке отличались, как и следовало ожидать, кредиты для небольших банков, таких как «Северная Казна» (LIBOR + 295 б.п. по годовому кредиту на $20 млн), Русь-Банк (LIBOR + 270 б.п. по годовому кредиту на $35 млн), Экспобанк (LIBOR + 275 б.п. по годовому кредиту на $26 млн) и других. Самыми низкими ставками на уровне маржи в 50–70 б.п. к LIBOR обладали кредиты для крупных банков (Альфа-Банк, НОМОС-БАНК, АК БАРС Банк и другие) и компаний добывающих секторов («Роснефть», «Норильский Никель», «РусАл»). Таким образом, разброс ставок оказался достаточно большим.

Россия. Топ-15

№ 3Q '07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Количество заемщиков	Количество кредитов
1	6	BNP Paribas	7582	12	19
2	1	ABN AMRO	6208	11	17
3	5	Calyon	5293	13	18
4	2	Citigroup	4811	7	11
5	17	Societe Generale	3980	9	15
6	–	Goldman Sachs	3872	2	5
7	3	Barclays Capital	3740	4	7
8–9	12	JP Morgan	3372	1	4
8–9	–	Morgan Stanley	3372	1	4
10	37	Credit Suisse	1021	4	5
11	16	Standard Bank	1013	20	25
12	14	Commerzbank	950	15	20
13	11	ING Wholesale Banking	901	6	6
14	47–50	UBS	900	1	1
15	7	RZB Group	870	22	27
		Итого по топ-15	47885		

Самый долгосрочный кредит был организован для Магнитогорского металлургического комбината, этот кредит на 365 млн евро был организован ABN AMRO, ING и Deutsche Bank на 10 лет под гарантию компании Euler Hermes.

И ЧИСЛОМ И УМЕНИЕМ

Начиная с третьего квартала 2007 г. компания Cbonds начала публиковать рейтинги банков — организаторов синдицированных кредитов, основанные на количестве организованных сделок.

В этом рейтинге на рынке СНГ первое место занял Standard Bank, организовавший 53 кредита, на втором месте находится RZB Group с 39 кредитами, а на третьем — лидер рейтинга по объему организованных кредитов BNP Paribas, организовавший 26 сделок синдикации. В 2006 г. абсолютное лидерство во всех рейтингах по этому показателю принадлежало RZB Group, однако в этом году английский Standard Bank организовал уже 28 кредитов для заемщиков из Украины, Азербайджана и Казахстана, что и принесло ему лидерство, несмотря на сохранение позиций RZB на российском рынке.

Россия и страны СНГ. Топ-15 по количеству организованных кредитов

№ 3Q '07	№ '06	Инвестиционный банк	Количество кредитов	Количество заемщиков	Объем, млн USD
1	2	Standard Bank	53	40	2322
2	1	RZB Group	39	32	1330
3	9	BNP Paribas	26	18	9127
4	14–15	Calyon	25	18	5813
5–7	4-6	UniCredit Group	24	19	852
5–7	10–11	ВТБ	24	22	918
5–7	7	Commerzbank	24	19	1058
8	3	ABN AMRO	22	15	7533
9–10	4-6	Citigroup	19	12	5837
9–10	18–19	Societe Generale	19	12	4674
11	4-6	ING Wholesale Banking	16	12	1767
12–13	8	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	13	7	812
12–13	10–11	SMBC	13	8	716
14–15	16–17	Deutsche Bank	12	10	1784
14–15	21–22	BayernLB	12	9	714

Казахстан. Топ-5

№ 3Q '07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Количество заемщиков	Количество кредитов
1	8	Citigroup	902	4	5
2	1	Standard Bank	710	5	9
3	5	ABN AMRO	681	2	2
4	4	Deutsche Bank	677	4	4
5	–	Barclays Capital	577	2	2

Украина. Топ-5

№ 3Q '07	№ '06	Инвестиционный банк	Объем, млн USD	Количество заемщиков	Количество кредитов
1	2	BNP Paribas	1095	4	5
2	16	Deutsche Bank	638	3	4
3	1	Standard Bank	587	14	18
4	11–13	Barclays Capital	550	1	1
5	–	ABN AMRO	467	2	3

Отметим также единственный в топ-15 российский банк — ВТБ. За три квартала он организовал 24 синдикации почти на $1 млрд. В рейтинге за первое полугодие банк даже попал в таблицу топ-15 по объемам, однако за третий квартал иностранные конкуренты вытеснили его из таблицы.

На четвертый квартал в России запланировано около 25 сделок синдикации на общую сумму более $7.5 млрд. Конечно, в текущей ситуации далеко не всем из них суждено быть закрытыми вообще и, тем более, в этом году. Однако несмотря на кризис, мы ожидаем увеличения объема российского рынка синдицированных кредитов в 2008 г. до $40–45 млрд без влияния особо крупных синдикаций. Также мы считаем, что будущее других наиболее амбициозных к росту рынков СНГ (Украина, Казахстан) будет в большей степени зависеть от ситуации на мировом рынке, перспективы которого до сих пор не определены. В целом же в странах СНГ запланировано следующее количество синдикаций: Казахстан — три, Украина — девять, Беларусь — две, Азербайджан — одна.