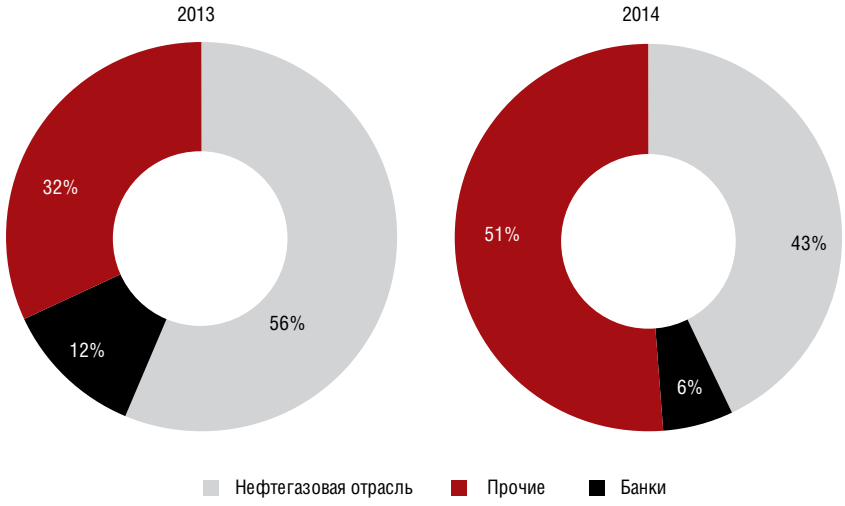
Алексей ПЕТРОВ,
заместитель начальника управления кредитования корпоративных клиентов, Альфа–Банк

Рынок синдикаций: действуем быстро

Санкции — модное слово, которое у всех на слуху. Они успели сказаться на работе каждого из нас. Однако понятно, что в среднесрочной и долгосрочной перспективе они еще не отыграны. Кроме того, на данный момент у участников рынка нет понимания, будет ли проводиться их дальнейшее ужесточение, и если будет, то каким образом. Ситуация, как мы могли убедиться, развивается довольно динамично и непредсказуемо. В связи с этим мы вынуждены действовать в состоянии неопределенности, причем не просто действовать, а действовать быстро.

Наибольшее беспокойство участникам рынка доставляют американские санкции, исполнение которых контролирует департамент Федерального казначейства США — Офис по контролю за иностранными активами (OFAC). По всем спорным и неоднозначным вопросам применения санкций необходимо консультироваться с данным департаментом, привлекая американские юридические компании. Кто применяет санкции? Так называемая категория «американских лиц». Это лица, имеющие американское гражданство, работающие на территории Штатов (в том числе дочерние предприятия) или зарегистрированные в них (в том числе иностранные филиалы). Различают два вида американских санкций: «Граждан особых категорий и запрещенных лиц» (SDN) и «Список секторальных санкций» (SSI). При попадании компании или лица в список SND «имущество» или «имущественные интересы»этих лиц блокируются в той мере, в которой контролируются «американскими лицами», при этом блокируются не только активы, но и все имущество (включая доли в компаниях), в котором лицо, подвергшееся санкциям, владеет 50% акций и более. Например, когда лицо контролирует какую-либо компанию на 50%, а та, в свою очередь, иную компанию еще на 50%, то даже если в дочерней компании лицо контролирует не более 25%, она тоже подвергается блокировке. При попадании компаний в список SSI их активы, находящиеся под юрисдикцией США, не замораживаются, в отличие от традиционного списка SDN. Но лицам будет закрыт доступ к среднесрочному и долгосрочному финансированию в долларах, а также иные операции, указанные в решении OFAC.



Источники: Альфа-банк, Cbonds

Рисунок 1
Влияние санкций на структуру рынка, г/г

САНКЦИИ МОГУТ БЫТЬ НАЛОЖЕНЫ НА УЧАСТНИКА СИНДИЦИРОВАННОГО КРЕДИТА В ЛИЦЕ БАНКА, ВЫПОЛНЯЮЩЕГО ФУНКЦИИ ПЛАТЕЖНОГО АГЕНТА

Наиболее значимые для нашего контекста санкции, наложенные на ключевых заемщиков и их дочерние структуры, ограничивающие привлечение долгосрочного финансирования (SSI), — санкции, наложенные на ключевых игроков рынка синдикаций — госбанки (SSI), и санкции, наложенные на отдельных участников рынка (SND).

Согласно статистике Cbonds за текущий и прошедший годы представители нефтегазового сектора выступали наиболее активными заемщиками на рынке синдицированного кредитования.

Секторальные санкции оказались направленными именно на них. Вполне очевидно, что некоторые компании уйдут с рынка и будут удовлетворять потребности в фондировании за счет внутренних ресурсов или за счет привлечений от российских или юго-восточных банков в валюте, отличной от долларов США, например в юанях. Инструментом привлечения могут стать двусторонние кредиты от таких китайских банков, как Банк Китая (BoC), Банковская корпорация развития Китая (CDB), Китайский строительный банк (CCB), Промышленный и коммерческий банк Китая (ICBC). Другие представители сектора, кого санкции не коснулись напрямую, будут испытывать затруднение в привлечении финансирования из-за вполне очевидных опасений — расширения списка санкций. Западноевропейские банки будут с большой осторожностью входить в подобные сделки, что, безусловно, скажется на объемах и ценовых параметрах.

Под санкции, наложенные на представителей банковского сектора, в основном попали государственные банки. Каждый из них отреагировал на это по-разному: кто-то изменил процедуры выдачи кредитов, номинированных в долларах США, у кого-то выросли ставки фондирования. Если количественно оценить последствия введения санкций на стоимость фондирования данных участников, то, в зависимости от срока и участника, можно отметить рост ставок от 0.5% до 1%. Данный факт дает определенные шансы выступить крупным российским частным банкам на рынке кредитования заемщиков первого эшелона, однако воспользуются ли они ими?

Что касается влияния санкций на рынок, то понятно одно — возможность привлечения средств для заемщиков, попавших под секторальные санкции (SSI), ограничена. В этой связи мы будем говорить о жизни выданных и действующих кредитов, а именно о качестве их обслуживания. Альфа-Банк является участником подобных синдикатов. С точки зрения заемщика, значимых изменений качества обслуживания долга не произошло: денежные средства направляются в адрес агента точно в срок в установленном объеме. Сложности начинаются дальше: задержки поступления средств агенту по синдикату и/или от агента участнику синдиката через цепочку банков-корреспондентов. Исходя из практики, суммарная задержка составляет от двух до четырех рабочих дней, что, безусловно, является для нас негативным фактором.

Не исключено, что санкции (SND) могут быть наложены и на участника синдицированного кредита в лице банка, выполняющего функции платежного агента. В этом случае многое зависит от него. Если агент будет руководствоваться правилами, установленными для «американских лиц», платеж в долларах США будет заморожен. Если платеж будет направлен в адрес участника через американские банки-корреспонденты, он тоже будет заморожен. Если агент проявит гибкость, например, изменит валюту платежа, это может быть расценено как уход от санкций и негативно скажется на репутации агента в будущем. Наиболее простым способом минимизации потерь представляется продажа участником своей доли участия.

Принимая во внимание санкционный фактор, действующий на рынке, можно отметить, что в сделке довольно сильно возросла роль платежного агента. Несомненно, это должно найти отражение в документации. Хотелось бы видеть пункты и разделы, описывающие так называемый Sanction language, а также порядок действий сторон по сделке в случае введения тех или иных ограничений. На текущий момент мы видим отражение данного фактора

в разделах «Заверения и гарантии» и «Финансовые ковенанты». Общий смысл этих положений заключается в том, что заемщик обязуется не направлять денежные средства, полученные по договору, лицам, находящимся в санкционных списках, в противном случае наступает случай дефолта.

Вполне очевидно, что санкции, особенно их секторальная часть (SSI), оказали негативное влияние на рынок синдицированного кредитования в 2014 году, и даже не столько ввод самих санкций, а ожидания их расширения, выразившиеся в требовании повышенной доходности некоторых участников от сделок, а также выходе ряда западноевропейских банков из сделок, финансирующих деятельность российских заемщиков. Данный фактор, несомненно, окажет влияние на объемы транзакций на рынке в целом, в чем мы убедимся по окончании этого года.

Исторически мы являлись активным участником вторичного рынка синдицированных кредитов, приобретали доли участия в сделках, поэтому не могли не заметить роста предложений и значимый уровень дисконтов. Это связано в том числе и с некоторым сокращением лимитов на Россию, наблюдавшимся у ряда западных участников. Однако отмечу, что мы с большой осторожностью относимся к данным покупкам.

Принимая во внимание тот факт, что первичный рынок несколько сжался, многие заемщики обратились к российским кредитным организациям. В связи с этим мы стали предлагать нишевые инструменты. В частности, для представителей банковского сектора — кредитные линии по английскому праву, в рамках которых могут быть предоставлены транши на 3, 6, 9 и 12 месяцев, права требования по которым в день предоставления частично уступаются другим участникам рынка. Платежным агентом по данным линиям могут выступать российские кредитные организации (у нас имеется подобный опыт), агентом по кредитному договору — иностранные участники. Подобная конструкция позволяет эффективно и достаточно гибко привлекать денежные средства, а использование различных валют и российских платежных агентов — минимизировать последствия влияния санкций.

В заключение хотелось бы отметить ряд ключевых моментов: санкции введены, возможно, они будут расширены, но, скорее, не так широкомасштабно, как, например, в Иране. Это новая реальность, в которой нам всем придется существовать, по крайней мере, в среднесрочной перспективе. Несомненно, данный факт окажет негативное влияние на рынок, но, с другой стороны, мы и так отмечаем некое сжатие рынка в последние годы в виде сокращения объемов и количества сделок, отсутствия новых заемщиков, участников и так далее. Поэтому наши основные усилия должны быть направлены на поиск новых инструментов, оперирующих к потребностям клиентов, с опорой на те ресурсы, которые могут предложить российские участники. Полагаю, что эти потребности будут удовлетворяться за счет непубличных форм финансирования.

ABS & MBS in Russia

Крупнейшая в России конференция для профессионалов рынка секьюритизации

Ипотечные ценные бумаги и секьюритизация в России

9 октября 2014 года, Москва, «Кортъярд Марриотт Москва Центр»

Организатор: Cbonds congress

Генеральные спонсоры: ВТБ Капитал, АИЖК, Baker & McKenzie

Официальные партнеры: Securitisation Services, SBERBANK CIB

Спонсоры: Standard & Poor's Ratings Services, Moody's Investors Service, Московская биржа, Связь Банк, Группа компаний Регион

При участии: RusRating, TreWEtch Group

Программа ориентирована на профессиональное и подробное обсуждение практических аспектов инвестирования, юридического сопровождения, налогового и законодательного регулирования сделок с ипотечными ценными бумагами, а также практики секьюритизации других типов активов.

К участию приглашаются банки-оригинаторы, организаторы сделок, агенты, ипотечные компании, рейтинговые агентства, консультанты, юристы, управляющие компании, депозитарии, а также российские и иностранные инвесторы.

На конференции будет обеспечен синхронный перевод (языки: русский и английский).

Стоимость участия: 22 000 руб.

Реклама

Программа, спонсорство:
Екатерина Гриценко
kate@cbonds.info
Тел. +7 (812) 336-97-21 *223

Регистрация:
Елена Мокрицкая
elena@cbonds.info
Тел. +7 (812) 336-97-21 *104

www.cbonds-congress.com