Сергей Зобов,
специалист отдела мировых рынков, Cbonds

ПОСЛЕДНИЙ рывок?

РЕЙТИНГ ОРГАНИЗАТОРОВ СИНДИЦИРОВАННЫХ КРЕДИТОВ

по итогам трех кварталов 2008 года, Россия и СНГ

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

Анализ изменений в рейтингах организаторов синдицированных кредитов за три прошедших квартала вызывает довольно противоречивые чувства. С одной стороны, изначально готовишься к радикальным перестановкам, связанным с фактическим закрытием рынка и колоссальными проблемами большинства банков-организаторов. Но найти серьезных следов кризиса при первом рассмотрении не удается — большинство игроков все еще «на арене». Конечно, некоторые из них исчезли из рейтинга, некоторые, наоборот, прорвались вверх, но все равно итоговые результаты не соотносятся с качеством ситуации на рынке. Однако при проведении более глубокого анализа становится ясно, что ситуацию кроме как скверной не назовешь — просто результаты рекордно активного первого полугодия «смазывают» негатив, еще только начинавшийся в третьем квартале. Да и ждать улучшений в ближайшей перспективе не приходится, так что в начале следующего года предстоят действительно кардинальные изменения в рейтинговых позициях банков, несмотря на общее для всех снижение кредитной активности.

Начнем с того, что объемы кредитов, организованных лидерами рейтинга, сократились по сравнению с сопоставимым периодом 2007 года более чем на 40%. Так, за три квартала предыдущего года лидером рейтинга — банком BNP Paribas — было организовано для заемщиков из стран СНГ кредитов почти на $8.7 млрд, в то время как нынешний лидер — RBS — за три квартала текущего года организовал кредитов лишь на $4.7 млрд. Да и доли рынка банков из топ-3 существенно сократились — если за три квартала 2007 года на три лидирующих банка приходилось 32.4% рынка, то сейчас всего 24.8%. Пришлось потесниться!

ИЗМЕНЕНИЯ В РЕЙТИНГАХ ЗА ТРЕТИЙ КВАРТАЛ

РОССИЯ

По российскому сегменту за третий квартал произошло лишь одно серьезное изменение. Deutsche Bank неожиданно вырвался на первую строчку с 13 по результатам первого полугодия, обогнав традиционных лидеров — RBS (ABN AMRO) и BNP Paribas за счет синдикации кредита для «Роснефти» на $2.85 млрд. Напомним, что эти средства были привлечены для рефинансирования рекордных по объему промежуточных займов на покупку активов «ЮКОСА». Пятилетний кредит, ставший одним из крупнейших, привлеченных российскими компаниями с нача-

ла глобального финансового кризиса, был синдицирован в июле этого года с минимальной публичностью. Но в распоряжении Cbonds оказалась довольно подробная информация, связанная с ним. Ставка по кредиту составила LIBOR + 125 б.п., а необычность сделки заключалась в том, что кроме финансовых институтов в синдикат вошли четыре нефтетрейдера — Shell, BP, Vitol и Sempra. Финансовые участники были представлены банками Santander, Bayerische Hypo-und Vereinsbank, BNP Paribas, Commerzbank, HSH Nordbank, ING Bank, Nordea и SMBC. Координировал сделку именно Deutsche Bank.

Всего Deutsche Bank за три квартала синдицировал для российских заемщиков девять кредитов с учетом траншей на общую сумму в $3.9 млрд, эта цифра в третьем квартале за счет сделки для «Роснефти» выросла почти в четыре раза! С небольшим отрывом от банка номер один по объему отстают традиционные лидеры в лице RBS и BNP Paribas, несмотря на значительно большее количество организованных ими сделок. RBS за три квартала организовал 20 синдицированных кредитов с учетом траншей на сумму в $3.8 млрд, а BNP Paribas — целых 26 кредитов с учетом траншей на $3.5 млрд. Все банки, занимающие позиции со второй по девятую, сдвинулись по сравнению с результатами первого полугодия на одну строчку вниз за счет взлета Deutsche Bank. Объемы организованных кредитов за третий квартал у банков в топ-15 увеличились в диапазоне от $110 млн до $750 млн. Лидером по увеличению объема сделок стал ING, который синдицировал в третьем квартале для российских заемщиков кредитов на $750 млн, повысив свой показатель с $2.7 млрд по результатам первого полугодия и вплотную приблизившись к тройке лидеров.

Американский банк Merrill Lynch съехал с девятой на 13 позицию, за счет чего немецкий WestLB, заметно усиливший в последнее время свои позиции на рынке синдицированного кредитования для заемщиков из стран СНГ, смог удержаться на десятой позиции, на которую поднялся уже по результатам первого полугодия. RZB Group, несмотря на резкое снижение общей кредитной активности по сравнению с прошлым годом, по результатам трех кварталов поднялся на одну позицию, организовав для российских заемщиков 25 синдицированных кредитов с учетом траншей на $1.57 млрд.

Россия. Топ-15

№ 3Q '08	№ '07	Инвестиционный банк	Объем. $ млн	Доля рынка, %	Количество заемщиков	Количество кредитов*
1	18	Deutsche Bank	3920	9.05%	7	9
2	2	RBS	3842	8.87%	15	20
3	1	BNP Paribas	3530	8.15%	19	26
4	11	ING Wholesale Banking	3449	7.96%	23	31
5	3	Calyon	2634	6.08%	15	20
6	6	Barclays Capital	2620	6.05%	13	18
7	13	SMBC	2084	4.81%	12	18
8	19	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	2064	4.77%	13	20
9	20	UniCredit Group	1956	4.52%	16	20
10	26	WestLB	1623	3.75%	12	17
11	12	RZB Group	1574	3.63%	22	25
12	4	Citigroup	1476	3.41%	9	11
13	–	Merrill Lynch	1250	2.89%	2	2
14	5	Societe Generale	1105	2.55%	6	9
15	15	Natixis	1016	2.35%	5	5
		Итого по топ-15	34143			

** — с учетом траншей*

Французский банк Societe Generale, пострадавший не только от кризиса, но и от подрывной деятельности собственных сотрудников, торгующих «ванилью», по результатам третьего квартала все же смог вернуться в топ-15, поднявшись с 18 на 14 строчку за счет сделок для «Металлоинвеста», «Новолипецкого металлургического комбината» (НЛМК) и «Северстали». Все три пятилетних кредита для металлургических предприятий были довольно крупными — кредиты для «Металлоинвеста» и «НЛМК» на $1.6 млрд каждому и кредит для «Северстали» на $1.2 млрд, синдицировавшийся в сентябре и уменьшившийся из-за этого в объеме с $1.5 млрд. Другой французский банк — Natixis — потерял одну позицию, попав на 15 строчку рейтинга. Также отметим, что в топ-20 по российскому сегменту попали банки BayernLB, BBVA, HSBC, Credit Suisse и Commerzbank

РОССИЯ И СТРАНЫ СНГ

В сегменте всех стран СНГ Deutsche Bank в третьем квартале не удалось вырваться на первую позицию, а лидерство удержал RBS, организовавший 25 кредитов с учетом траншей на $4.7 млрд. Deutsche Bank занял, соответственно, вторую позицию с 13 сделками с учетом траншей на $4.5 млрд. По результатам первого полугодия «серебро» взял Calyon, однако сейчас он откатился на шестую строчку, организовав кредиты для 16 заемщиков из стран СНГ на сумму $2.8 млрд.

Несмотря на смену банка на второй строчке, третье место, заслуженное еще в первом полугодии, удержал BNP Paribas, организовавший за три квартала 29 синдицированных кредитов с учетом траншей на $3.86 млрд. Банки ING и Barclays Capital продолжают удерживать высокие позиции в рейтингах. Приблизившись к тройке лидеров еще в первом полугодии, они по результатам трех кварталов еще сильнее сократили отставание. Причем ING на данный момент является еще и лидером по количеству организованных сделок — 36 кредитов с учетом траншей на $3.6 млрд, показатели Barclays немного скромнее — 21 сделка на $3.1 млрд.

Из остальных изменений в топ-15 отметим снижение позиций банков Unicredit и Credit Swiss. Unicredit по результатам третьего квартала передвинулся с шестой на девятую позицию, организовав за три квартала

синдицированные кредиты для 23 заемщиков из стран СНГ на сумму в $2.5 млрд. Позиция Credit Swiss снизилась значительно существеннее — банк с восьмой строчки сместился на 17. А французский Societe Generale за третий квартал наоборот повысил объем организованных кредитов и сумел вернуться в топ-15, оказавшись на 14 позиции с 12 кредитами с учетом траншей на $1.67 млрд. В топ-20 по всем странам СНГ также попали банки Natixis, Credit Suisse, Commerzbank, HSBC и Standard Bank.

ИЗМЕНЕНИЯ В РЕЙТИНГАХ ЗА ТРИ КВАРТАЛА

РОССИЯ

Изменения, произошедшие в рейтингах по результатам трех кварталов, заслуживают гораздо большего внимания. Ведь кредитный кризис разделался с российскими рынками совсем недавно, в то время как почти все банки-организаторы синдицированных сделок уже более года испытывают серьезные трудности, коренным образом изменившие их кредитную политику, в том числе и для заемщиков из стран СНГ.

По результатам трех кварталов текущего года Deutsche Bank поднялся с 18 на первую строчку. Этот колоссальный взлет объясняется не только сделкой для «Роснефти», но и участием Deutsche Bank в других крупных кредитах для металлургических предприятий — уже описанных «Металлоинвеста», НЛМК, «Северстали», а также для ведущих финансовых институтов страны — Банка Москвы, ВТБ и Райффайзенбанка.

По результатам девяти месяцев банк RBS сохранил вторую позицию с той лишь разницей, что в прошлом году он уступил по российскому сегменту BNP Paribas, который на данный момент занимает лишь третью строчку. ING, как мы уже отмечали, крайне силен — за прошедшие три квартала банк поднялся с 11 на четвертую строчку, поучаствовав в организации множества разнообразных сделок. Банк Calyon, наоборот, за год потерял две строчки, переместившись по российскому сегменту на пятую позицию. За три прошедших квартала банк организовал 20 синдицированных сделок с учетом траншей на сумму в $2.6 млрд, в то время как за прошлый год им было организовано 28 сделок на $7.1 млрд.

Банк Citigroup, одним из первых пострадавший от кризиса американской ипотеки, за прошедшие девять месяцев потерял по российскому сегменту целых 8 строчек — он опустился с четвертой позиции на 12. В этом году банк не организовал кредитов даже на $1.5 млрд, а в прошлом — являлся одним из лидеров с показателем почти в $6 млрд.

Также отметим явно прослеживающуюся тенденцию к усилению позиций японских банков, в меньшей мере, нежели их европейские и американские конкуренты, пострадавших от кризиса. Банк SMBC поднялся с 13 на седьмую строчку по российскому сегменту, а Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ вообще совершил настоящий рывок — с 19 на восьмую позицию. За три квартала они синдицировали 18 и 20 кредитов для российских заемщиков, соответственно, на сумму по $2 млрд каждый.

Еще два банка Unicredit и WestLB также в течение всех девяти месяцев активно наращивали свои кредитные портфели, что позволило им переместиться с 20 на девятую и с 26 на десятую строчки. Unicredit в России организовал 20 синдицированных кредитов с учетом траншей на $1.9 млрд, а едва попадавший в прошлом году в топ-30 WestLB в этом году уверенно входит в топ-10 банков-организаторов с показателями в 17 кредитов на $1.6 млрд.

По результатам трех кварталов серьезно потерял в позициях Societe Generale, по российскому сегменту перейдя с пятой на 14 позицию — за три квартала банк организовал для российских заемщиков всего девять кредитов с учетом траншей на сумму в $1.1 млрд. В прошлом году банком было организовано 20 кредитов на $4.5 млрд.

Один из лидеров прошлого года по количеству проведенных сделок — Commerzbank — в этом году потерял целых десять позиций в рейтинге по российскому сегменту, переместившись с десятой на 20 строчку. Из топ-15 рейтинга по России исчезли американские банки Goldman Sachs, JP Morgan и Morgan Stanley, которые в прошлом году занимали соответственно позиции с седьмой по девятую. Сейчас JP Morgan занимает 25, а Morgan Stanley — 26 позицию в рейтинге. В прошлом году они участвовали в крупнейшем бридж-кредите для «Роснефти» на $22 млрд, вследствие чего их квоты находились на уровне $3.5 млрд. За три квартала текущего года JP Morgan организовал две синдикации для ВТБ и Роснефти, а Morgan Stanley всего одну — для компании «Алроса». Goldman Sachs вообще скатился на 40 место с единственной сделкой для компании «РосЕвроДевелопмент» в январе текущего года. Исчез из топ-15 и банк UBS, который в прошлом году занимал 14 позицию с несколькими крупными кредитами на общую сумму в $1.4 млрд.

Зато в прошлом году среди организаторов синдицированных кредитов для российских заемщиков не был представлен банк Merrill Lynch, а в этом году он занимает 13 позицию по российскому сегменту, поучаствовав в организации двух крупных кредитов — для «Мечела» на $1.5 млрд в сотрудничестве с RBS и для «Русала» на $4.5 млрд в сотрудничестве с RBS, BNP Paribas, Credit Suisse, Barclays Capital, Calyon, ING, Natixis и Unicredit.

Отметим также, что из топ-20 по России пропал Standard Bank, выступавший одним из лидеров по количеству организованных синдикаций в прошлом году. А банк HSBC, наоборот, попал в топ-20, поднявшись с 24 на 18 позицию.

РОССИЯ И СТРАНЫ СНГ

Вкратце опишем изменения, произошедшие в рейтинге по всем странам СНГ за три квартала, так как почти все они повторяют описанные выше. Итак, здесь Deutsche Bank не смог переиграть RBS, который поднялся со второй на первую строчку. Но Deutsche Bank на втором месте, поднявшись с 13 позиции по СНГ в прошлом году. Лидер прошлого года BNP Paribas оказался смещен на третью позицию, а банк ING значительно усилил свои позиции и в этом рейтинге, переместившись с десятой строчки по результатам прошлого года на четвертую.

Банк Calyon опустился в рейтинге по сегменту всех стран СНГ с третьей на шестую позицию, а японские банки и здесь проявили себя очень активно, переместившись в топ-10 организаторов. Unicredit вместе с ними — он также показал настоящий взлет с 19 на четвертую позицию, а Citigroup, наоборот, и в этом рейтинге потерял шесть строчек.

Также из рейтинга по всем странам СНГ пропали те же, что и описанные в российском сегменте банки, за исключением Standard Bank, который смог удержаться в топ-20 по СНГ за счет сохранения активности на украинском долговом рынке.

Россия и страны СНГ. Топ-15

№ 3Q '08	№ '07	Инвестиционный банк	Объем. $ млн	Доля рынка, %	Количество заемщиков	Количество кредитов*
1	2	RBS	4721	8.97%	20	25
2	13	Deutsche Bank	4505	8.56%	11	13
3	1	BNP Paribas	3866	7.34%	22	29
4	10	ING Wholesale Banking	3704	7.04%	28	36
5	5	Barclays Capital	3134	5.95%	16	21
6	3	Calyon	2795	5.31%	16	21
7	18	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	2620	4.98%	17	25
8	15	SMBC	2523	4.79%	14	20
9	19	UniCredit Group	2503	4.75%	23	28
10	4	Citigroup	2215	4.21%	13	16
11	27	WestLB	2112	4.01%	15	20
12	14	RZB Group	2010	3.82%	28	33
13	21	BayernLB	1706	3.24%	27	32
14	6	Societe Generale	1670	3.17%	9	12
15	–	Merrill Lynch	1250	2.37%	2	2
		Итого по топ-15	41334			

** — с учетом траншей*

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

№ 3Q '08	№ '07	Инвестиционный банк	Количество кредитов *	Количество заемщиков	Объем. $ млн
1	12	ING Wholesale Banking	36	28	3704
2	2	RZB Group	33	28	2010
3	9	BayernLB	32	27	1706
4	4	BNP Paribas	29	22	3866
5	6-7	UniCredit Group	28	23	2503
6-8	6-7	RBS	25	20	4721
6-8	14	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	25	17	2620
6-8	1	Standard Bank	25	20	756
9-10	5	Calyon	21	16	2795
9-10	16	Barclays Capital	21	16	3134
11-12	22-23	WestLB	20	15	2112
11-12	13	SMBC	20	14	2523
13	3	Commerzbank	17	15	828
14	10	Citigroup	16	13	2215
15	15	Deutsche Bank	13	11	4505

** — с учетом траншей*

РЕЙТИНГ ПО КОЛИЧЕСТВУ ОРГАНИЗОВАННЫХ СИНДИЦИРОВАННЫХ КРЕДИТОВ

В рейтинге, организованном по количеству синдицированных кредитов, новый лидер. Банк ING обошел всех прошлогодних фаворитов, только один из которых сохранил достойные позиции в данном рейтинге и в этом году. В прошлом году тройка лидеров выглядела следующим образом: Standard Bank (63 синдикации с учетом траншей для 45 заемщиков), RZB Grop (57 синдикаций с учетом траншей для 45 заемщиков) и Commerzbank (43 синдикации с учетом траншей для 33 заемщиков). За три квартала текущего года Standard Bank скатился на шестую-восьмую позицию с 25 сделками, а Commerzbank — вообще на 13 с 17 кредитами. Теперь кроме ING и RZB в тройку лидеров входит немецкий BayernLB, занимавший в прошлом году девятую строчку, с результатом в 32 синдикации с учетом траншей для 27 заемщиков из стран СНГ.

Также одним из важнейших изменений за прошедшие три квартала можно назвать исчезновение из топ-15 данного рейтинга единственного российского банка — ВТБ. В прошлом году он находился на восьмой позиции с 31 синдикацией для заемщиков из стран СНГ, а в текущем — опустился на 16–19 строчку всего с 12 сделками.

КАЗАХСТАН И УКРАИНА

Если в прошлом году мы говорили про рынки Украины и Казахстана, то в этом можно говорить лишь про отдельные сделки, которые и сформировали позиции организаторов в соответствующих рейтингах. В Украине пальму первенства в этом году удержал банк BayernLB, организовавший 14 синдицированных кредитов с учетом траншей на $487 млн для украинских заемщиков. Прошлогодний лидер — BNP Paribas — в этом году вообще не попал в топ-10 по украинскому сегменту. Standard Bank, занимавший в прошлом году четвертую позицию, в этом — на втором месте с 13 кредитами с учетом траншей на $400 млн. Украинский сегмент до последнего времени оставался интересным для Standard Bank, несмотря на практически полную остановку синдицированного кредитования в других странах СНГ. Номером три в Украине по результатам трех кварталов стал RZB Group

Украина. Топ-10

№ 3Q '08	№ '07	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Доля рынка, %	Количество заемщиков	Количество кредитов*
1	5	BayernLB	487	20.37%	11	14
2	4	Standard Bank	399	16.69%	11	13
3	9	RZB Group	217	9.10%	5	6
4	15	UniCredit Group	190	7.95%	3	3
5	6	RBS	140	5.87%	2	2
6	17	Societe Generale	125	5.23%	1	1
7	7	ING Wholesale Banking	118	4.96%	4	4
8	20	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	117	4.88%	2	3
9	3	Deutsche Bank	115	4.81%	1	1
10–12	23	WestLB	75	3.14%	1	1
10–12	12	SMBC	75	3.14%	1	1
10–12	2	Barclays Capital	75	3.14%	1	1
		Итого по топ-10	2133			

** — с учетом траншей*

Казахстан. Топ-10

№ 3Q '08	№ '07	Инвестиционный банк	Объем $ млн	Доля рынка, %	Количество заемщиков	Количество кредитов*
1	—	WestLB	564	8.79%	4	4
2	8	SMBC	514	8.01%	3	3
3-7	2	RBS	439	6.85%	2	2
3–7	5	Barclays Capital	439	6.85%	2	2
3–7	4	Deutsche Bank	439	6.85%	2	2
3–7	7	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	439	6.85%	2	2
3–7	10–11	Societe Generale	439	6.85%	2	2
8	1	Citigroup	425	6.62%	2	2
9	—	BayernLB	342	5.32%	2	2
10	10–11	BNP Paribas	337	5.24%	3	3
		Итого по топ-10	4377			

** — с учетом траншей*

с шестью кредитами на $217 млн. Два других прошлогодних участника топ-3 — банки Barclays Capital и Deutsche Bank скатились, соответственно, на 10–12 и девятое места.

В Казахстане расстановку сил определили две крупные синдикации для «Казахмыса» и «Казмунайгаза» — все банки, которые участвовали в организации обеих компаний, заняли позиции с первой по седьмую. Напомним, что объем кредита «Казмунайгаза» составил $2.5 млрд, а организовывали его RBS, Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Barclays Capital, Credit Suisse, Deutsche Bank, Societe Generale, SMBC и WestLB. Кредит для «Казахмыса» на $2.1 млрд организовывали банки RBS, Barclays, BNP Paribas, Calyon, Commerzbank, Deutsche, Dresdner, ING, Natixis, Societe Generale, SMBC, Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ и WestLB. Лидер казахстанского рейтинга в этом году — WestLB — к организации этих двух кредитов добавил кредиты для Евразийского банка развития и Халык Банка, что довело общий объем организованных им кредитов до $564 млн по казахстанскому сегменту. SMBC, занявший вторую позицию, организовал три синдикации — те же, что и WestLB, за исключением Халык Банка — его квота составила $514 млн.

ВЫВОДЫ И ПРОГНОЗЫ

Мы прогнозируем, что наиболее существенных изменений в рейтингах стоит ожидать в первом-втором кварталах следующего года, когда позиции по российскому сегменту и в целом по СНГ будут определять несколько крупных сделок. Пока такую ситуацию мы можем наблюдать лишь в Украине и Казахстане. В четвертом квартале этого года рейтинги изменятся по отношению к третьему слабо в связи с практическим отсутствием сделок.

Квоты лидеров рынка, скорее всего, продолжат сокращаться и достигнут уровня $1–1.5 млрд за первое полугодие следующего года. При этом мы будем наблюдать сокращение доли рынка, приходящейся на лидирующие банки, и совершенно неожиданно на вершине могут оказаться игроки, занимавшие доселе сравнительно низкие позиции. Продолжит усиливаться и тенденция, связывающая объемы списаний и объемы организации синдицированных кредитов, в связи с этим на рынке будет еще заметнее повышение активности японских и некоторых европейских банков, менее других пострадавших от кризиса.

Что касается отечественных банков, то перспективы их попадания в рейтинг, которые еще совсем недавно казались довольно реалистичными, теперь просто невероятны. Единственный российский банк, который в обозримом будущем будет заметно представлен на рынке синдицированного кредитования — это ВТБ, хотя и он за три квартала нынешнего года существенно ослабил свои позиции.