Сергей Зобов,
заместитель начальника отдела,
Cbonds

Не УСТОЯЛИ

СОВСЕМ НЕДАВНО, ЕЩЕ ОСЕНЬЮ ПРОШЕДШЕГО ГОДА, МЫ ГОВОРИЛИ О ТОМ, ЧТО РЫНОК СИНДИЦИРОВАННЫХ КРЕДИТОВ НЕСМОТРЯ НИ НА ЧТО ПРОДОЛЖАЕТ СУЩЕСТВОВАТЬ И ПОДДЕРЖИВАТЬ РОССИЙСКИХ ЗАЕМЩИКОВ СРАВНИТЕЛЬНО ДЕШЕВЫМИ КРЕДИТНЫМИ СРЕДСТВАМИ. ОН ВОСПРИНИМАЛСЯ КАК ПОСЛЕДНЯЯ АЛЬТЕРНАТИВА СРЕДИ ДРУГИХ ПОЧТИ «УМЕРШИХ» ДОЛГОВЫХ СЕГМЕНТОВ. ОДНАКО СЕЙЧАС, ПО РЕЗУЛЬТАТАМ ЧЕТВЕРТОГО КВАРТАЛА, МОЖНО ГОВОРИТЬ О ТОМ, ЧТО И ОН НЕ УСТОЯЛ. РЫНКА ФАКТИЧЕСКИ НЕТ, РЕДКИЕ СДЕЛКИ ПРОХОДЯТ НА КЛУБНОЙ ОСНОВЕ, А ПРАЙСИНГ ПО НИМ ПУБЛИЧНО НЕ РАСКРЫВАЕТСЯ.

Всего за прошедший год благодаря бурному старту российскими заемщиками было привлечено 105 синдицированных кредитов на $54 млрд, что на 22% меньше показателя 2007 года.

РЕЙТИНГ ОРГАНИЗАТОРОВ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ 2008 ГОДА

С момента публикации рейтинга организаторов синдицированных кредитов за три квартала 2008 года на рынке произошло совсем немного значимых событий и сделок. Однако расстановка в верхушке таблиц все же изменилась, став чуть более похожей на ту, к которой мы привыкли в течение последних лет.

Первое, что стоит отметить, — это смена лидера. В прошедшем году пальму первенства вернул себе Royal Bank of Scotland (бывший ABN AMRO), синдицировавший кредитов на $4.8 млрд, лидер 2007 года — BNP Paribas — занимает вторую строчку с показателем в $4.6 млрд. Третье место занимает банк ING, взлетевший с 11 места по результатам 2007 года, динамику в рейтингах ING можно смело назвать «прорывом года».

Также значительно усилили свои позиции Deutsche Bank, UniCredit Group и японские SMBC и Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ. Deutsche Bank по результатам трех кварталов вообще смог пробиться на первую строчку с 13 по результатам первого полугодия, обогнав и RBS, и BNP Paribas за счет синдикации кредита для «Роснефти» на $2.85 млрд. Однако в четвертом квартале эти банки организовали несколько довольно крупных сделок и «отодвинули» Deutsche Bank на четвертую позицию. Два японских банка, представленных в рейтинге, также продемонстрировали стремительный взлет по таблице. Банк SMBC поднялся с 13 на шестую позицию, организовав кредитов для российских заемщиков на $2.7 млрд. А Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ переместился с 19 на восьмую позицию с показателем в $2.5 млрд.

Чьи же места в таблицах рейтингов они заняли? В первую очередь отметим ослабление позиций банков Citigroup и Societe Generale. Citigroup в 2007 году являлся одним из лидеров, но по результатам прошедшего года опустился на 11 строчку с показателем в $1.8 млрд. Французский Societe Generale, в 2007 году следовавший

в таблице за Citigroup, скатился на 13 позицию. Также из топ-15 рейтинга пропали американские Goldman Sachs, JP Morgan и Morgan Stanley, которые в 2007 году участвовали в организации нескольких особо крупных сделок для российских нефтегазовых компаний и финансовых институтов.

Россия. Топ-15

№ '08	№ '07	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Доля рынка, %	Количество заемщиков	Количество кредитов*
1	2	RBS	4844	9.26%	21	28
2	1	BNP Paribas	4658	8.90%	27	37
3	11	ING Wholesale Banking	4258	8.14%	31	41
4	18	Deutsche Bank	4127	7.89%	9	11
5	6	Barclays Capital	3190	6.10%	17	23
6	13	SMBC	2700	5.16%	18	24
7	3	Calyon	2609	4.99%	15	21
8	19	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	2557	4.89%	16	24
9	20	UniCredit Group	2431	4.64%	22	26
10	26	WestLB	2008	3.84%	17	24
11	4	Citigroup	1807	3.45%	10	13
12	12	RZB Group	1768	3.38%	25	30
13	5	Societe Generale	1426	2.72%	10	13
14	15	Natixis	1329	2.54%	10	10
15	–	Merrill Lynch	1250	2.39%	2	2
		Итого по топ-15	40962			

** – с учетом траншей*

Россия и страны СНГ. Топ-15

№ '08	№ '07	Инвестиционный банк	Объем, $ млн	Доля рынка, %	Количество заемщиков	Количество кредитов*
1	2	RBS	5724	9.01%	26	33
2	1	BNP Paribas	5392	8.49%	33	44
3	13	Deutsche Bank	4712	7.42%	13	15
4	10	ING Wholesale Banking	4678	7.36%	38	49
5	5	Barclays Capital	3811	6.00%	21	28
6	15	SMBC	3250	5.11%	21	28
7	18	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	3205	5.04%	21	30
8	19	UniCredit Group	3127	4.92%	30	35
9	3	Calyon	2949	4.64%	18	26
10	4	Citigroup	2546	4.01%	14	18
11	27	WestLB	2497	3.93%	20	27
12	14	RZB Group	2204	3.47%	31	38
13	6	Societe Generale	1990	3.13%	13	16
14	21	BayernLB	1840	2.90%	29	37
15	17	Natixis	1720	2.71%	13	13
		Итого по топ-15	49645			

** – с учетом траншей*

По количеству организованных кредитов на первую строчку вырвался банк ING, организовавший в СНГ 49 сделок с учетом траншей, обогнав всех прошлогодних лидеров — RZB Group, Standard Bank и Commerzbank, — два из которых вообще скатились в самый низ топ-10. Standard Bank, организовавший в 2007 году 63 сделки с учетом траншей для заемщиков из стран СНГ, в прошедшем году снизил этот показатель до 29 сделок. Commerzbank, имевший в 2007 году на своем счету 43 сделки, в этом году организовал лишь 28 сделок с учетом траншей. Из бывших лидеров только RZB Group и BNP Paribas не сдали позиции. RZB переместился вниз лишь на одну строчку, организовав 38 кредитов с учетом траншей, а BNP Paribas и вовсе смог подняться с четвертой на вторую строчку с показателей в 44 кредита с учетом траншей.

ПОСЛЕДНИЕ СДЕЛКИ

Подробно остановимся на немногочисленных сделках для российских заемщиков, которые были закрыты в последние два месяца. В декабре, по данным Loans.cbonds.info, было привлечено три синдицированных кредита, однако два из них были подписаны на клубной основе.

Компания «Вымпелком» в декабре закончила привлечение синдицированного кредита на 550 млн евро, при этом сумма кредита была сокращена дважды, в последний раз с 600 млн евро. Букраннерами по кредиту выступили Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, BNP Paribas, Barclays Capital, Commerzbank, Standard Bank, SMBC и WestLB. Ставка по кредиту составила LIBOR + 230 б.п. после ее повышения на 50 б.п. Кредит имеет амортизационную структуру с погашением пятью равными траншами, производимыми один раз в полгода.

Заемщик намерен направить привлеченные средства на развитие и расширение сети, включая возможные приобретения существующих операторов связи, а также для рефинансирования имеющегося долга. О планах «Вымпелкома» привлечь синдицированный кредит на $1 млрд было известно с начала сентября, изначально заемщик договаривался с банками о ставке LIBOR + 180 б.п.

Также в декабре была завершена сделка Банка Москвы по привлечению мультивалютного клубного синдицированного кредита в общем размере на $177 млн. Сделку организовывали Commerzbank, JP Morgan, SMBC и WestLB AG. Ставка привлечения —

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

№ '08	№ '07	Инвестиционный банк	Количество кредитов*	Количество заемщиков	Объем, $ млн
1	12	ING Wholesale Banking	49	38	4678
2	4	BNP Paribas	44	33	5392
3	2	RZB Group	38	31	2204
4	9	BayernLB	37	29	1840
5	6–7	UniCredit Group	35	30	3127
6	6–7	RBS	33	26	5724
7	14	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	30	21	3205
8	1	Standard Bank	29	24	952
9–11	3	Commerzbank	28	23	1226
9–11	13	SMBC	28	21	3250
9–11	16	Barclays Capital	28	21	3811
12	22–23	WestLB	27	20	2497
13	5	Calyon	26	18	2949
14	10	Citigroup	18	14	2546
15	11	Societe Generale	16	13	1990

** — с учетом траншей*

LIBOR/EURIBOR + 150 б.п., срок кредита — 30 месяцев. По заявлениям банка, заемные средства будут направлены на кредитование корпоративных клиентов и фондирование других направлений деятельности. Напомним, что Банк Москвы вел переговоры о привлечении синдицированного кредита на $500 млн с августа прошлого года, изначально в кредите планировало участвовать значительно большее число банков.

Также, по информации банков, в декабре были выделены средства в рамках клубного кредита для компании ТНК-ВР, обсуждение которого велось еще с начала осени прошлого года. Итоговый объем кредитных средств составил $150 млн, а ставка — LIBOR + 285 б.п. Срок кредита — три года, организаторами выступили Deutsche Bank и Calyon. Привлеченные средства планируется направить на общие корпоративные цели. С самого начала обсуждения данной сделки предэкспортного финансирования (ее начальный объем — $600 млн) кредиторы предупреждали, что ее успех крайне маловероятен. Однако заемщик все же вышел на рынок, и ему пришлось довольствоваться лишь четвертью запланированного объема.

По состоянию на конец января в 2009 году был закрыт лишь один синдицированный кредит. «Роснефть» привлекла предэкспортное финансирование на $1.35 млрд. Кредит предоставлен также на клубной основе банками Deutsche Bank, Barclays Capital, BNP Paribas, Calyon, Societe Generale и Santander на 15 месяцев. Ставка составляет LIBOR + 180 б.п. Данный промежуточный кредит компания планирует рефинансировать в мае или июне за счет выпуска еврооблигаций или синдицированного пятилетнего кредита, обеспеченного экспортными поставками. Напомним, что в декабре «Роснефть» сообщала, что планирует занять у западных банков до $1.5 млрд в форме синдицированного кредита.

ПРОГНОЗЫ И ПЛАНИРУЕМЫЕ СДЕЛКИ

Несмотря на сохранившуюся активность нескольких крупнейших российских компаний на рынке синдицированного кредитования, мы ожидаем, что предстоящий год будет очень непростым. Успех «Роснефти» в привлечении достаточного количества участников вовсе не означает возвращения к ситуации прошлого года, когда российский сегмент синдицированного кредитования был одним из самых активных региональных рынков.

По заявлениям западных банкиров, в данный момент нужен огромный деловой мотив, чтобы убедить кредитную комиссию предоставить деньги российскому заемщику. При этом все же можно надеяться на привлечение новых кредитов крупными заемщиками из нефтегазовой отрасли, однако о кредитах для компаний, представляющих металлообработку и горнодобывающую промышленность, можно забыть. Напомним, что в 2008 году компании именно этих секторов были доминирующими заемщиками на рынке синдицированного кредитования и с тех пор серьезно пострадали от снижения спроса на их продукцию.

Также низка вероятность привлечения новых синдицированных кредитов заемщиками из телекоммуникационной отрасли, которые в прошедшем году были одними из самых активных. Некоторые представители банков дают еще более пессимистичные прогнозы, полагая, что рынок синдицированных кредитов не восстановится до конца года и будет закрыт для большинства российских заемщиков до 2010 года.

Несмотря на общий крайне негативный тон прогнозов, продолжается обсуждение ряда сделок. Так, из банковских источников стало известно о том, что компании РЖД и «Татнефть» ведут переговоры с кредиторами еще с конца прошлого года. И хотя некоторые представители банков верят, что у этих сделок есть шанс, другие отмечают, что это все равно не поможет снова «оживить» рынок.

Если говорить об уровне прайсинга в текущих условиях и в случае восстановления рынка, то лучшим ориентиром, по мнению большинства специалистов кредитного рынка, здесь может являться ставка по привлечению государственной помощи от Внешэкономбанка. Изначально была определена ставка на уровне LIBOR + 500 б.п., что гораздо выше тех ставок, к которым привыкли заемщики, привлекающие финансирование на рынке синдицированных кредитов. Сейчас маржа по ставкам Внешэкономбанка растет, и некоторым компаниям придется заплатить до 800 б.п., чтобы получить доступ к государственному финансированию. Скорее всего, это значит, что заемщики должны ожидать очень резкий скачок прайсинга по синдицированным кредитам, вероятно, до 500 б.п. и выше.