

Развитие рынка синдицированного кредитования и новые возможности для Внешэкономбанка



Олег Иванов

*Вице-президент,
Ассоциация региональных банков России*

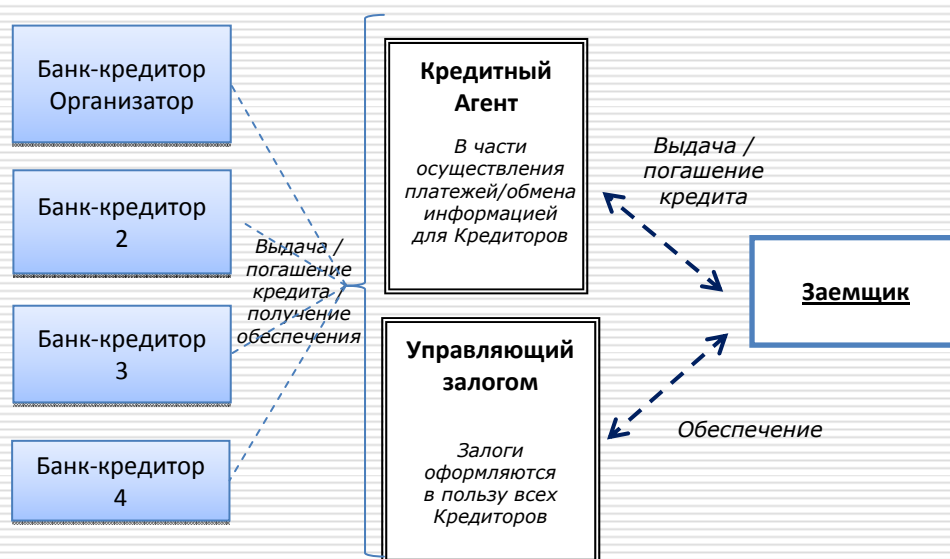
29 июня 2016 года

Содержание

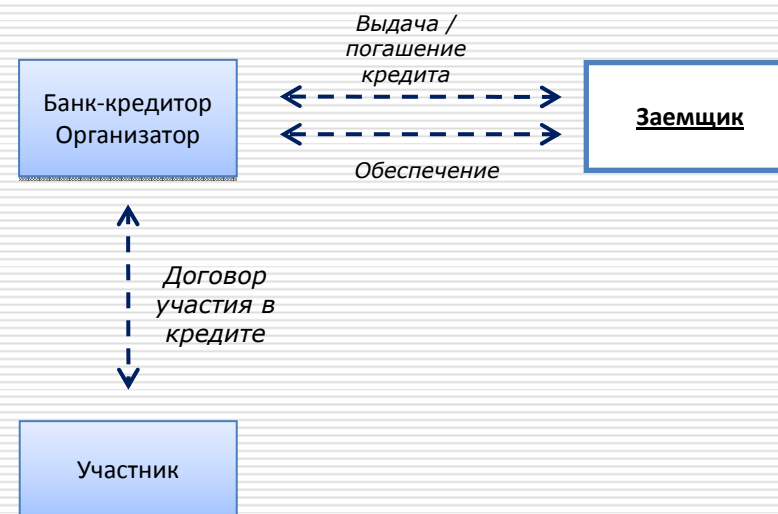
- ❑ Понятие синдицированного кредита и его преимущества
- ❑ Синдицированный кредит в России и в мире
- ❑ Особенности российской финансово-экономической ситуации
- ❑ Синдицированный кредит – основа долгосрочного финансирования
- ❑ Роль и место банков развития: международный опыт
- ❑ Задачи возрождения рынка синдицированного кредитования

Понятие синдицированного кредита

Модель синдикации



Модель участия в кредите



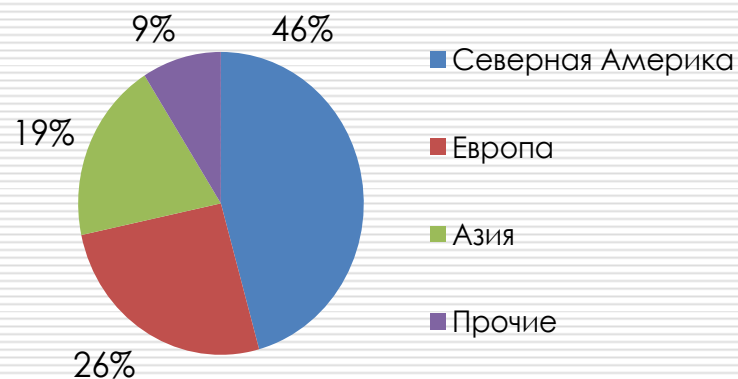
Преимущества синдицированного кредита

- Для заемщика
 - увеличение размера и срока заимствования,
 - снижение транзакционных расходов и времени на закрытие сделки,
 - оптимизация использования обеспечения (залога),
 - возможность в ходе одной сделки выстроить взаимодействие с несколькими банками.
- Для кредиторов
 - распределение кредитных рисков между несколькими кредиторами
 - диверсификация портфеля отдельного банка,
 - повышение ликвидности активов,
 - расширение круга потенциальных заемщиков и клиентов,
 - положительный репутационный эффект,
 - упрощение управлением задолженностью в случае дефолта,
 - банк-организатор увеличивает доход от кредитования за счет комиссии за организацию кредита.
- Для участников вторичного рынка
 - синдицированный кредит служит базовым активом для широкого круга финансовых инструментов, в том числе, кредитных деривативов,
 - упрощение рефинансирования кредита,
 - дополнительные возможности для получения прибыли.

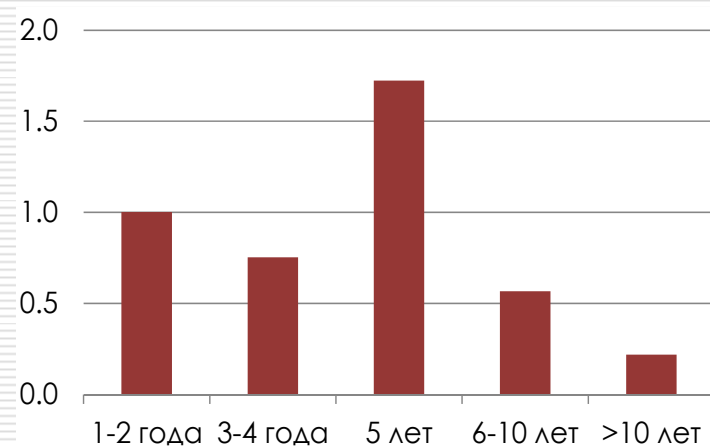
Синдицированный кредит в России и в мире

Синдицированное кредитование в мире

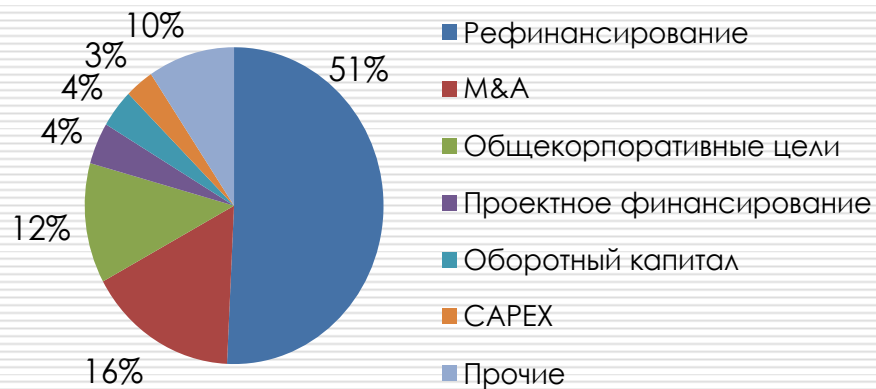
Географическая структура, %



Объемы по срокам до погашения, USD трлн



Целевое использование, %



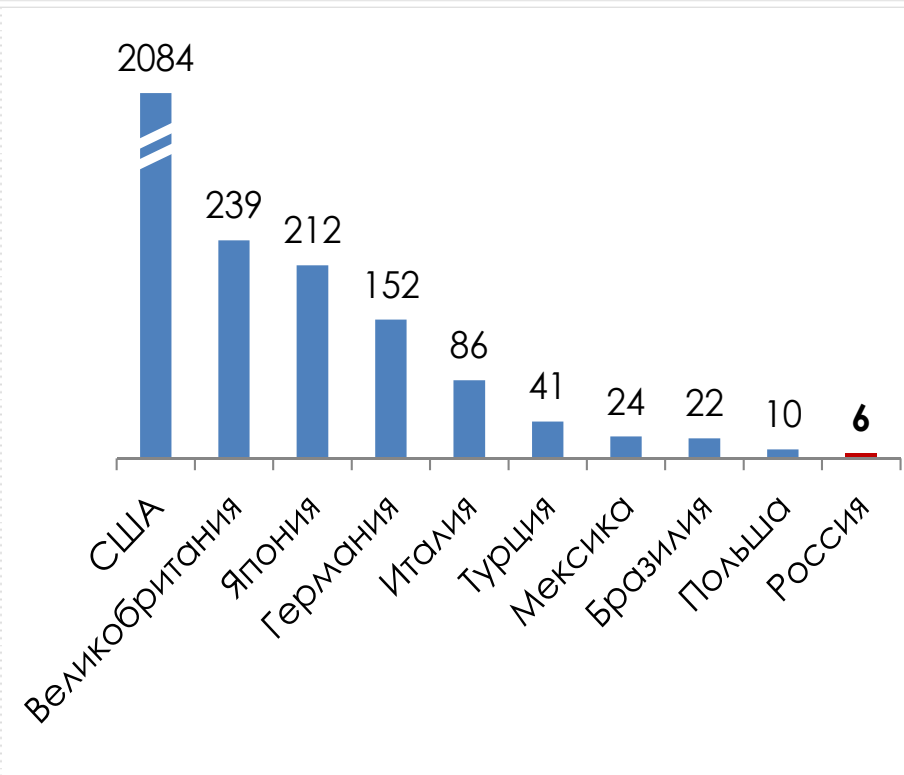
- ❑ Инструмент долгосрочного финансирования (5-10 лет и более)
- ❑ Широко используется в Америке и Европе (английское право)
- ❑ Важный источник рефинансирования, а также финансирования сделок слияний и поглощений (M&A), инвестиционных проектов

Синдицированное кредитование в России

Доля российских сделок на мировом рынке синдикаций в 2010-2015 гг., %



Россия и другие страны мира на рынке синдицированного кредитования (USD млрд, 2015 г.)



Синдицированное кредитование и рынок облигаций

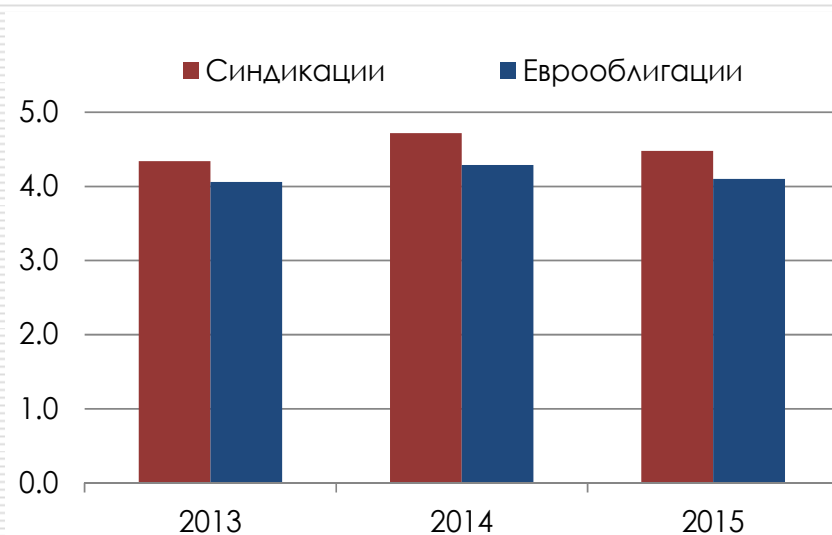
Синдицированное кредитование

- ❑ Источник привлечения колоссальных объемов финансирования
- ❑ За последние 3 года мировой объем составил порядка 13,5 трлн долларов США
- ❑ Прямой конкурент Еврооблигаций (сопоставим по объемам)

Достижимо за счет

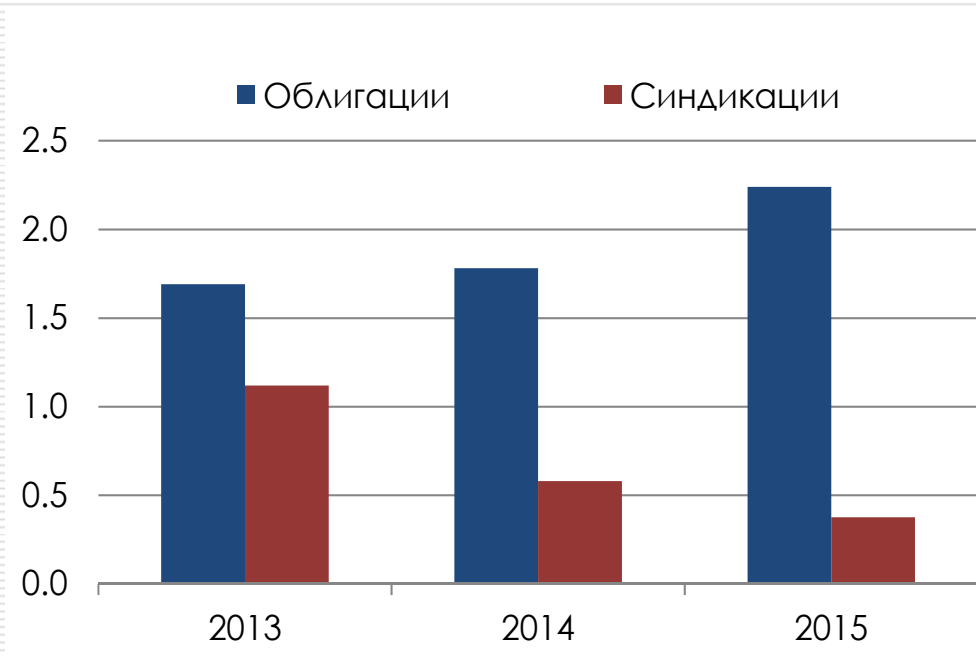
- ❑ Развитого законодательства и правового регулирования
- ❑ Наличия инструментов рефинансирования (ЕЦБ и др.)
- ❑ Развитого вторичного рынка и наличия производных инструментов (страхование кредитного риска, др.)

Синдицированное кредитование vs Еврооблигации (Глобальный рынок, USD трлн)



Синдицированное кредитование и рынок облигаций в России

Синдицированное кредитование vs Корпоративные облигации (Россия, трлн руб.)

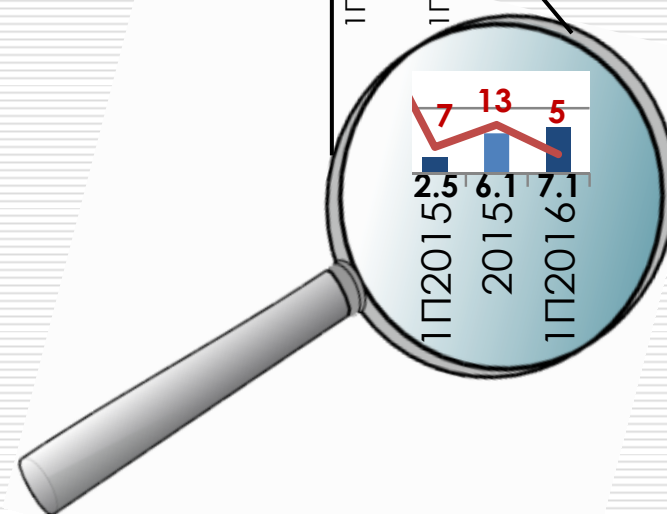
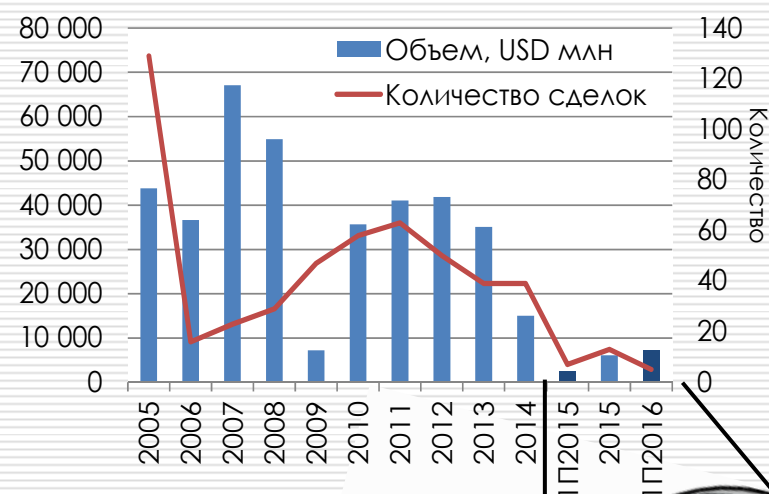


В отличие от мирового опыта в России наблюдается существенное «отставание» рынка синдицированного кредитования от рынка облигаций

Динамика российского рынка синдицированного кредитования

- ❑ Десятикратное сокращение рынка – результат ограничения финансирования российских компаний
- ❑ Снижение активности иностранных банков из-за осложнившейся геополитической обстановки
- ❑ Доступ на рынок исключительно первоклассных компаний («голубые фишки»)
- ❑ Сделки носят «клубный» характер, наличие сделок «расширенного клуба» с большим кол-вом участников (15 и более)

Синдицированное кредитование (Россия)



Синдицированные кредиты: примеры сделок 2016 года

Заемщик	Объем, млн	Валюта	Дата подписания	Дата погашения	Ставка, б.п.	Уполномоченные ведущие организаторы
Уралкалий, 05.2016	1 200	USD	май 2016	май 2021	LIBOR+325.BP	ING Bank, Natixis, UniCredit Bank, Sberbank Europe, Societe Generale, Bank of China, Credit Agricole, Intesa
Ямал СПГ, 04.2016	3 600	EUR	апрель 2016	апрель 2031	EURIBOR+470.BP	Газпромбанк, Сбербанк
РУСАЛ, 04.2016	414.6	USD	апрель 2016	апрель 2020		ING, Natixis
ХК Металлоинвест, 03.2016	150	USD	март 2016	март 2021		UniCredit Bank, Сбербанк
	250	USD	март 2016	март 2023		UniCredit Bank, Сбербанк
СУЭК, 02.2016	812.5	USD	февраль 2016	февраль 2021		ING Bank, UniCredit Bank, Alfa-Bank, Rabobank, Сбербанк, Commerzbank, Intesa, Nordea Bank, Societe Generale
	200	USD	февраль 2016	февраль 2023		ING Bank, UniCredit Bank, Alfa-Bank, Rabobank, Сбербанк, Commerzbank, Intesa, Nordea, Societe Generale

Источник: Cbonds, Райффайзенбанк

Сделки 1999-2014: широкий перечень заемщиков

2013, 2014  БЕЛАРУСБАНК ДОЛЛ 110М ЕВРО 80М 1 год, 6 мес	2014  ACRON ДОЛЛ 110М 1 год	2012, 2014  СеверЭнергия / Арктикгаз РУБ 93 150М 10 лет	2013  КВАДРА ГЕНЕРИРУЮЩАЯ КОМПАНИЯ РУБ 10 000М 10 лет	2013  Credit EuropeBank ЗАО Кредит Европа Банк РУБ 5 500 М 1(+1) год	2013  ЧТПЗ Группа ЧТПЗ РУБ 85 000М 7 лет
2011  GEMC GROUP OF COMPANIES EUROPEAN MEDICAL CENTER Европейский медицинский центр ДОЛЛ 70М 5 лет	2011  Концерн Тракторные Заводы РУБ 32 300М 5 лет	2010  СЗКК NWCC Северо-Западная концессионная компания Северо-Западная концессионная компания РУБ 29 200М 20 лет	2009  ОАО «Рузхимаш» РУБ 4 400М 5 лет	2009  ГРУППА ГАЗ Группа ГАЗ РУБ 39 700М 5 лет	2009  Министерство Финансов Республики Беларусь РУБ 6 000М 1 год
2007  ТГ ТРАНСГАРАНТ ООО «Фирма «Трансгарант» РУБ 1 150М	2006  КАТРЕН ЗАО НПК «КАТРЕН» РУБ 1 000М	2004  Республика Саха (Якутия) РУБ 1 000М	2003  УРАЛМАШЗАВОД ОАО «Уралмашзавод» ДОЛЛ 30М	2001  АЭРОФЛОТ Российские авиалинии ОАО «Аэрофлот» ДОЛЛ 45М	1999  АЛРОСА ALROSA АК «Алроса» ДОЛЛ 25М

29 июня 2016 года

Особенности российского рынка

- ❑ Снижение сроков финансирования (4-5 лет вместо 5-7лет),
- ❑ Американский доллар в качестве основной валюты заимствования
- ❑ Клубные реструктуризации – ГАЗ (34,2 млрд руб., 5 лет, Сбербанк России + Банк ВТБ), ЮТэйр (42,6 млрд руб., 7 и 12 лет, 11 банков)
- ❑ Сделки с участием multinationals – «ЛУКОЙЛ» (\$1млрд, ЕБРР + Азиатский банк развития)
- ❑ Наличие крупных системно-значимых инфраструктурных/проектных сделок, организуемых гос. банками: Ямал СПГ (2016г., 3.6 млрд Евро, срок 15лет) – Сбербанк и Газпромбанк
- ❑ Постепенное возвращение на рынок иностранных банков

Экономические предпосылки синдицирования

Синдицированный кредит - основа современного финансирования

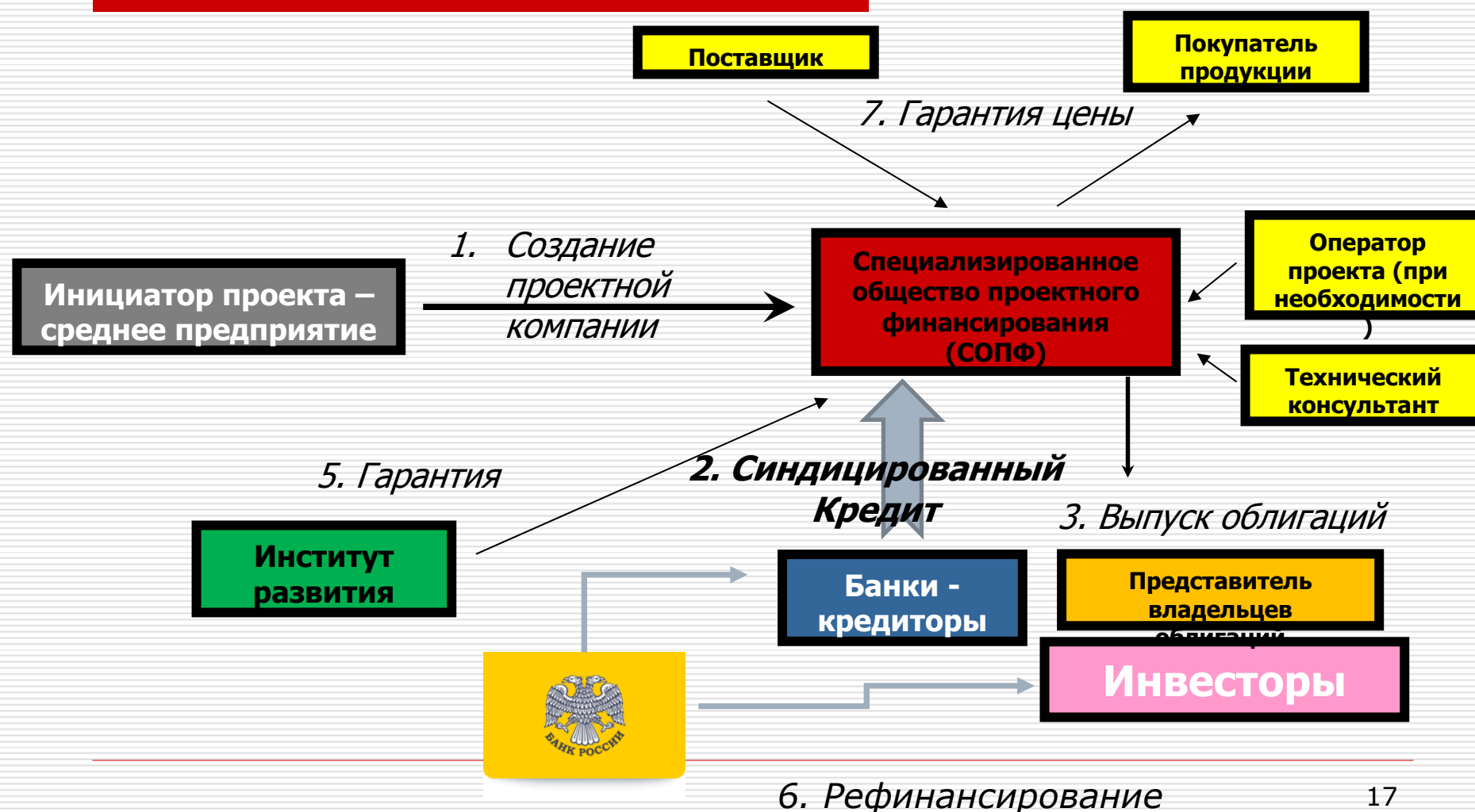
Принципы финансирования

- ❑ Разделение рисков между несколькими кредиторами,
- ❑ Выделение нескольких этапов реализации проекта, включая стадии строительства (учет строительных рисков) и запуска,
- ❑ Использование разнообразного обеспечения, включая залог прав, банковских счетов, товарных знаков,
- ❑ Структурирование проекта и создание специализированных юридических лиц (SPV, СФО, СОПФ)
- ❑ Эффективное встраивание в финансовую схему различных инструментов государственной поддержки (кредит, поручительство, гарантии сбыта или минимальной цены, валютное хеджирование и пр.),
- ❑ Расширение базы кредиторов (инвесторов) путем выпуска долговых ценных бумаг (облигаций),
- ❑ Использование моделей вторичного финансирования (секьюритизация),
- ❑ Расширение возможностей рефинансирования в центральном банке и удлинение сроков такого рефинансирования

Модели финансирования

1. Проектное финансирование, в том числе с использованием синдиката
2. Торговое финансирование, в том числе экспортное финансирование
3. Секьюритизация кредитов, в том числе через кредитное финансирование (Asset-backed Transactions)

Проектное финансирование: пример схемы

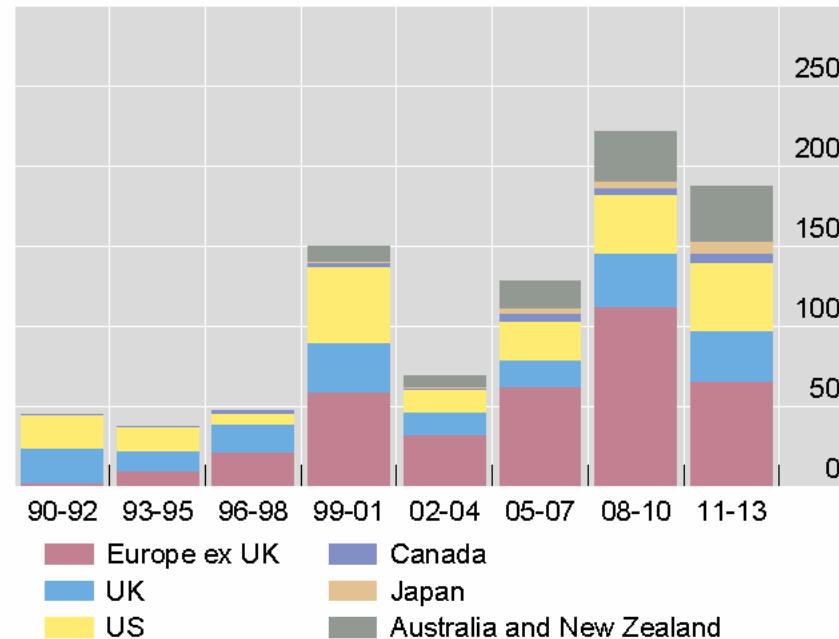


Синдицированные кредиты: инфраструктурные проекты

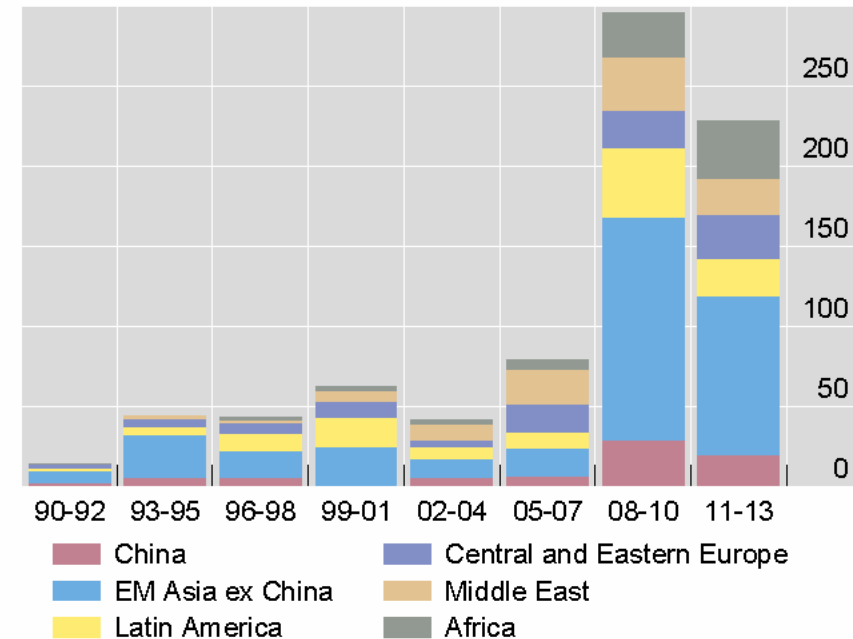
In billions of US dollars¹

Graph 3

Advanced economies



Emerging markets

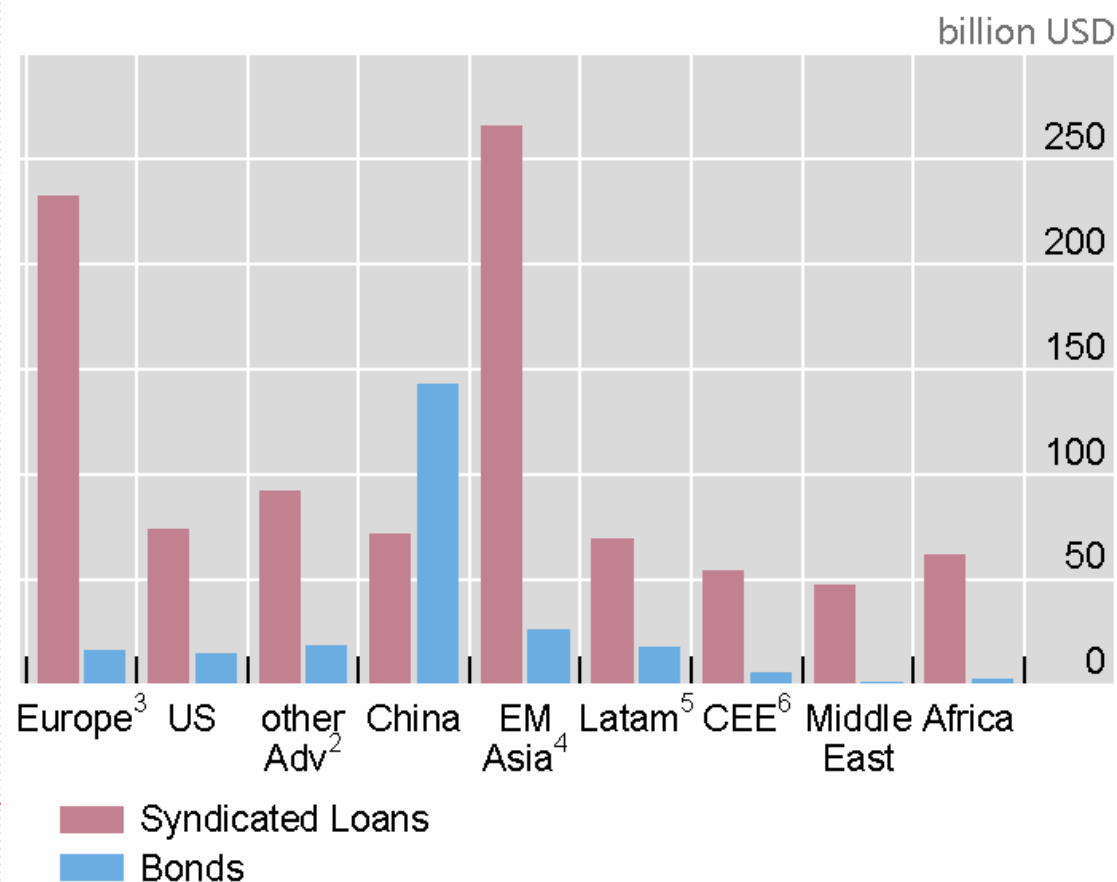


¹ Total amount of project finance through syndicated loans in shown regions and economies for the industries listed in footnote 12.

Sources: Dealogic; BIS calculations.

Синдицированный кредит vs. инфраструктурные облигации

Infrastructure bonds versus syndicated loans
Selected regions 2009-13



Преимущества синдицированного кредита

- ❑ Банки-кредиторы обладают экспертизой и играют важную роль при мониторинге реализации проекта
- ❑ Инфраструктурные проекты требуют траншевого финансирования и гибкого графика предоставления средств
- ❑ Инфраструктурные проекты имеют относительно высокую частоту реструктуризации при наступлении непредвиденных сложностей, банки кредитора являются более гибкими

Синдицированный кредит и институты развития

Примеры банков развития

☐ IFC

☐ EBRD

☐ KfW

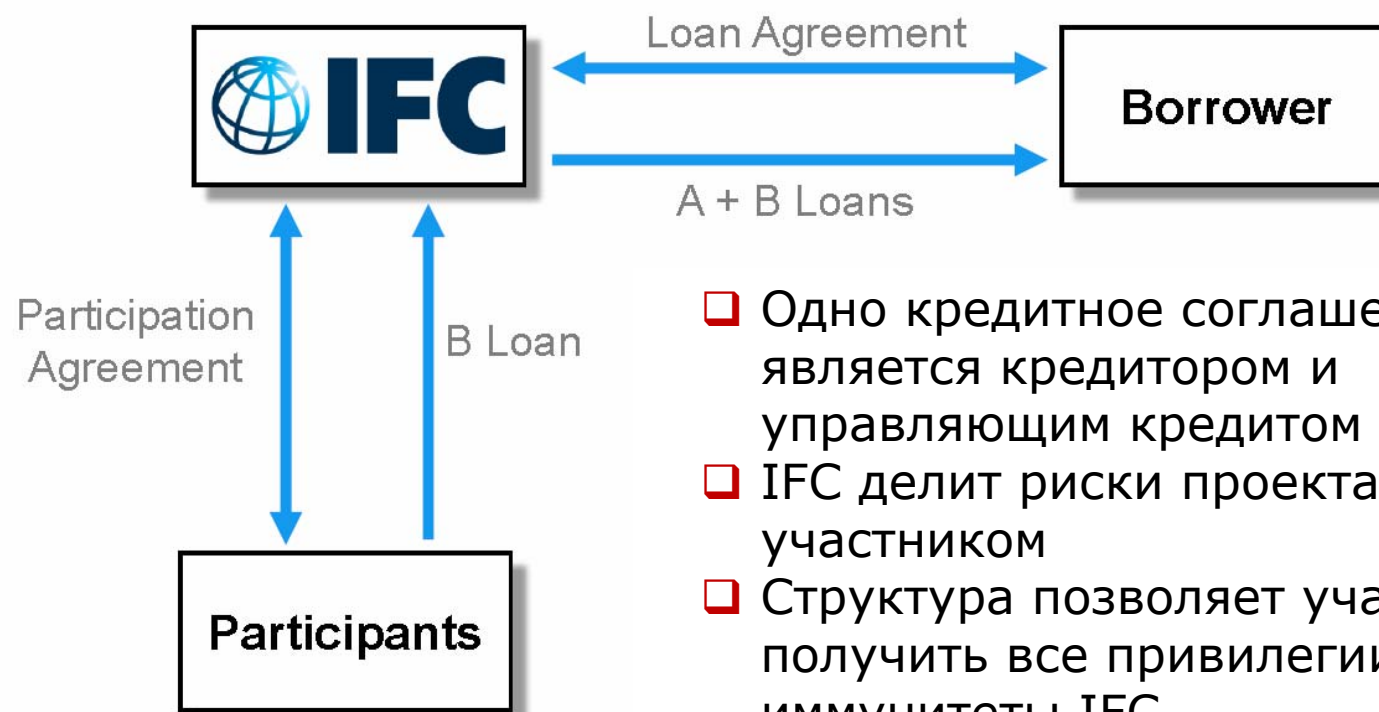
Программа IFC: синдицированное кредитование

- ❑ Самая первая и наиболее крупная программа синдицированного кредитования среди международных банков развития, запущенная в 1957 году
- ❑ За время существования мобилизовано более \$ 50 млрд от более чем 500 финансовых организаций для более 1000 проектов на 110 развивающихся рынках
- ❑ Участниками программы являются международные коммерческие банки, локальные и региональные банки, фонды, страховые компании и институты развития
- ❑ На конец 2014 года портфель синдицированных кредитов IFC составлял \$ 15,4 млрд (181 кредит)

Программа IFC: кредитные продукты

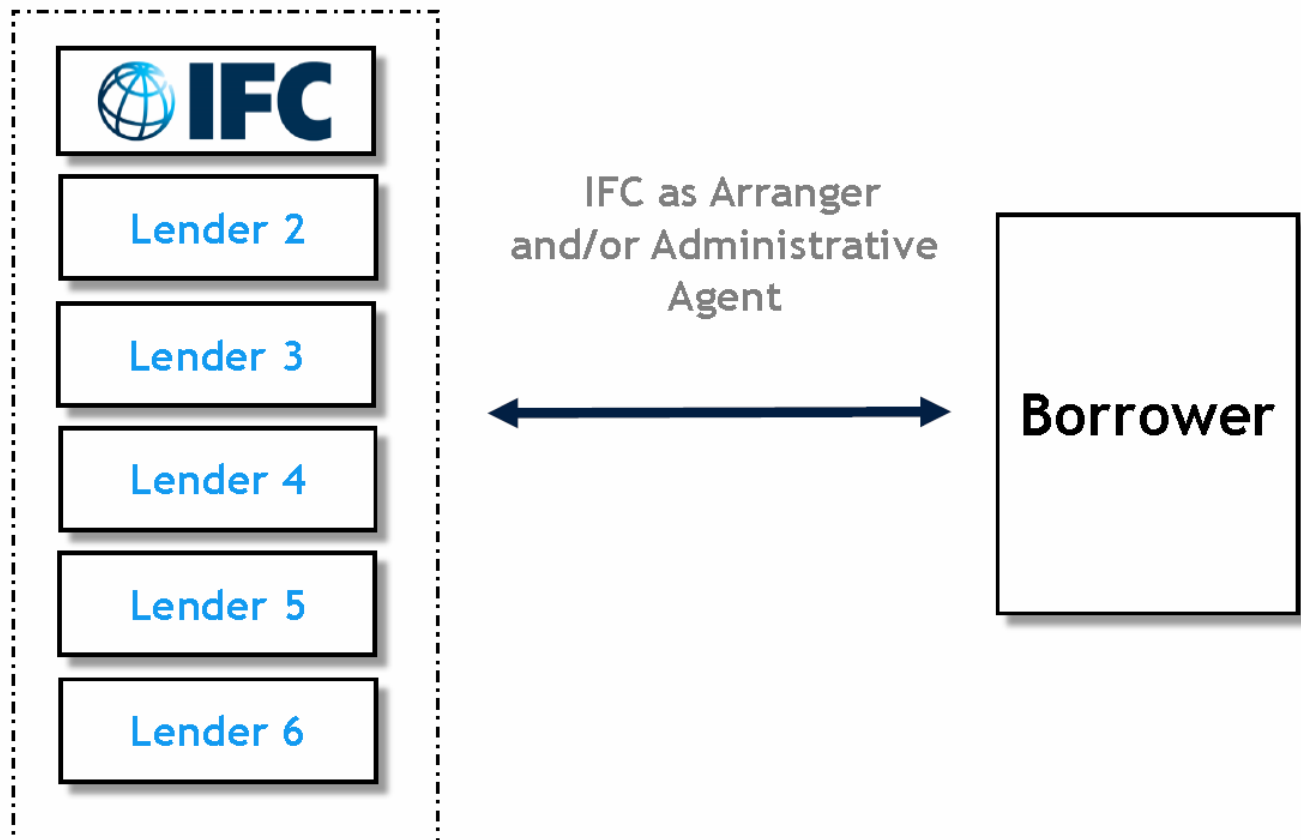
Три типа продуктов			
	В - кредит	Параллельный кредит	Портфельное управление
Тип инвесторов	Коммерческие банки	Институты развития и локальные банки	Институциональные инвесторы
Подход	Активные сделки по выбору	Активные сделки по выбору	Пассивное участие на основе критериев
Инвестиционная стратегия	Клиентский фокус	Задачи развития	Согласованные критерии и лимит концентрации
Инвестиционный процесс	Независимая кредитная оценка	Независимая кредитная оценка	Передача полномочий оценки IFC
Срочность	6-9 лет	9-12 лет	По портфелю IFC
Документация	Договор участия в кредите	Генеральное соглашение	Договор об управлении
Права	Право голоса	Право голоса	Решение принимает IFC

Программа IFC: структура В - кредита



- ❑ Одно кредитное соглашение – IFC является кредитором и управляющим кредитом
- ❑ IFC делит риски проекта с участником
- ❑ Структура позволяет участнику получить все привилегии и иммунитеты IFC

Программа IFC: структура параллельного кредита



Программа IFC: генеральное соглашение

- ❑ Структура параллельного кредита используется для привлечения институтов развития или локальных коммерческих банков
- ❑ Для упрощения кооперации с ними IFC разработало генеральное соглашение (Master Cooperation Agreement), которое содержит общие условия синдицированного кредитования для сделок, в которых IFC является организатором
- ❑ IFC привлекло более \$ 6 млрд в форме параллельного кредита

Программа IFC:

статистика 2012-2104

	FY2012		FY2013		FY2014	
	B Loans	Parallel	B Loans	Parallel	B Loans	Parallel
Volume (US\$m):	1,764	927	1,829	1,269	2,043	730
Number of Deals:	26	24	26	19	28	12
Average Loan Size (US\$m):	68	39	70	67	73	61
Average Final Maturity (yrs):	6	9	8	10	7	12
Average Margin (bps):	310	444	313	416	353	506

Программа IFC: портфельное управление

С инвестором согласуется
дизайн портфеля

IFC определяет допустимые
транзакции и формирует
портфель для инвестора

IFC размещает средства
инвестора на тех же
условиях, что и собственные
средства

IFC управляет инвестициями
в полном соответствии с
собственными решениями

IFC и инвестор
заключают договор
управления

IFC создает трастовый
фонд или отдельный
счет для инвестора

При заключении
соглашения с
заемщиком трастовый
фонд выступает
самостоятельной
стороной

Примеры сделок IFC: кредитный рычаг 1,5–4

September 2014  US\$96,000,000 US\$64,000,000 IFC A Loan US\$32,000,000 MCPD Loan 6 years Financial Institution Turkey Mandated Lead Arranger	October 2014  Jordan Solar PV RE US\$192,000,000 US\$76,000,000 IFC A Loan US\$116,000,000 B Loan & Parallel Loan 17 years Project Finance Jordan Mandated Lead Arranger & Administrative Agent	October 2014  US\$200,000,000 US\$50,000,000 IFC A Loan US\$150,000,000 B Loan & MCPD Loan 8 years Project Finance Nigeria Co-Mandated Lead Arranger	November 2014  US\$227,500,000 US\$50,000,000 IFC A Loan US\$177,500,000 Parallel Loan 15 years Project Finance Nigeria Co-Mandated Lead Arranger
November 2014  US\$45,000,000 US\$45,000,000 B Loan 15 years Project Finance Turkey Mandated Lead Arranger	November 2014  IMON International US\$16,500,000 US\$5,000,000 IFC A Loan US\$11,500,000 Parallel Loan 5 years Financial Institution Tajikistan Mandated Lead Arranger	December 2014  US\$119,000,000 US\$50,000,000 IFC A Loan US\$69,000,000 B Loan & MCPD Loan 5 years, 3 years & 5 years Financial Institution Nigeria Mandated Lead Arranger	December 2014  US\$171,250,000 US\$35,000,000 IFC A Loan US\$136,250,000 B Loan, MCPD / Parallel Loan 18 years, 15 years & 18 years Project Finance Turkey Mandated Lead Arranger

Программа EBRD

- ❑ По видам инструментов повторяет программу IFC, но менее масштабна
- ❑ В 2015 году заключено 16 сделок синдицированного кредитования, привлечено 1,6 млрд евро от со-финансирующих сторон
- ❑ В 2015 году ЕБРР выступил организатором крупнейшей сделки за свою историю (кредит 1,08 млрд евро монгольскому предприятию по добыче меди и золота Оуи Tolgoi).

Программа KfW:

KfW-Konsortialkredit Energie und Umwelt

- ❑ Программа рассчитана на национальных и зарубежных заемщиков
 - с оборотом от 0,5-4 млрд евро или
 - предприятий, которые предоставляют услуги (по энергоснабжению)
- ❑ Кредитные средства направляются заемщиком на цели энергосбережения (эффект не менее 10%)
- ❑ Кредиты предоставляются в форме синдиката
- ❑ Доля KfW: 15–100 млн евро, не более 50% от суммы кредита
- ❑ Опционально допускается рефинансирование банков-кредиторов в KfW
- ❑ Комбинация с другими программами поддержки

Задачи развития рынка

Направления возрождения рынка: логика рынка

- ❑ Возвращение к объемам и количеству сделок лучших для рынка лет (2005-2008 гг. годовой объем 35-70млрд долл., более 120 сделок в 2015) и превышение их
- ❑ Увеличение количества российских банков-участников
- ❑ Классические синдикации на смену «клубным» сделкам
- ❑ Построение вторичного рынка сделок по российскому праву
- ❑ Смещение акцентов:
 - иностранная валюта → рубли
 - краткосрочное финансирование оборотного средств → долгосрочное финансирование капитальных затрат/проектное финансирование

Экономический эффект:

- ❑ Поддержка основных отраслей экономики и банковского сектора за счет локальных «длинных» денежных ресурсов
- ❑ Обеспечение непрерывной цепочки рефинансирования для российских заемщиков (компании, банки)
- ❑ Снижение количества «плохих» долгов в системе

Направления возрождения рынка: задачи государства

- ❑ Согласованное видение архитектуры рынка синдицированного кредита
- ❑ Разработка и принятия законодательства и подзаконных актов
- ❑ Подготовка и реализация стандартов первичного и вторичного рынка, включая стандартную кредитную документацию
- ❑ Организация и проведение пилотных сделок
- ❑ Тиражирование опыта, передача опыта и документации «в рынок», заключение генеральных соглашений с крупнейшими участниками рынка
- ❑ Запуск и поддержка вторичного рынка

Направления возрождения рынка: взгляд института развития

Институциональные задачи:

- ☐ Возрождение важного сегмента кредитного рынка, требующего системных усилий государства
- ☐ Создание нового финансового инструментария, применимого для решения различных финансовых задач
- ☐ Формирование новой кооперативной банковской культуры

Финансовые задачи:

- ☐ Расширение источников финансирования проектов: создание кредитного рычага и привлечение средств коммерческих банков и иных инвесторов в проекты
- ☐ Получение прибыли в качестве организатора сделок
- ☐ Обеспечение ликвидности рынка долгосрочных кредитов. Получение дохода маркет-мейкера на вторичном рынке

Пример программы развития: ипотечные ценные бумаги

- ❑ Разработка институтом развития (АИЖК) архитектуры рынка рефинансирования ипотечного кредита (2000-2003 гг.)
- ❑ Разработка и принятия закона об ИЦБ и подзаконных актов (ЦБ, ФСФР), (в течение трех лет потребовалась корректировка закона) (2001-2006 гг.)
- ❑ Подготовка и реализация стандартов первичного и вторичного рынка (2004-2008 гг.)
- ❑ Организация и проведение первых сделок ипотечной секьюритизации (контрагенты, документация) (2005-2008 гг.)
- ❑ Тиражирование опыта и передача опыта и документации в рынок (2008-2014 гг.)

Спустя 10 лет с момента принятия закона сложные инновационные сделки ипотечной секьюритизация стали доступны для банков ТОП200.

Объем выпущенных ценных бумаг превысил 500 млрд рублей.

Основные направления развития финансового рынка

- ❑ Содержат общие декларации о важности рынка синдицированного кредитования
- ❑ Развитие рынка синдицированного кредитования объявлено одним из приоритетных направлений ЦБ
- ❑ Синдицированный кредит содействует экономическому росту
- ❑ ЦБ проведет анализ существующих ограничений и разработает мероприятия по их устранению



Пример рыночного стандарта: LMA Documentation

☐ **Стандартные формы документации (договоров)**

- ☐ Investment Grade Primary Documents (6)
- ☐ Leveraged Finance Facility Agreement (1)
- ☐ Secondary Trading Documents
- ☐ Intercreditor Agreement
- ☐ French and German law Primary Documents
- ☐ Ancillary documents – term sheet, mandate letters, release and reliance letters, co-ordinating committee letters, confidentiality undertakings, non-public information papers etc
- ☐ The LMA will be researching the possibility of extending its documentation beyond the existing general finance concept to more specific debt sectors – currently real estate and commodity finance

☐ **Обобщение рыночной практики и руководства**

- ☐ User Guide for Secondary Trading Documentation
- ☐ Guidelines on "Transparency and the use of information"
- ☐ Checklist of pre/post trade issues
- ☐ Glossary of terms for Syndicated Loans

Стандартный договор синдицированного кредита

Координационный совет

БНП Париба
ВТБ
Газпромбанк
Дойче банк
ЕБРР
Промсвязьбанк
Райффайзенбанк
Сбербанк
ЮниКредит Банк

Финансовый консультант

Ernst & Young

Юридическая экспертная группа

Allen & Overy
Backer & McKenzie
Clifford Chance
DLA Piper
Freshfields Bruckhaus Deringer
Goltsblat BLP
Linklaters
Orrick
PricewaterhouseCoopers
White & Case



2015 Стандартная документация для синдицированного кредита

2015

Стандартная документация
для синдицированного кредита

Совершенствование договора

- ❑ Подготовлены комментарии заемщиков (АКК, Latham & Watkins)
- ❑ По результатам первых сделок накоплена практика
- ❑ Использование номинальных или эскроу-счетов кредитным агентом и управляющим залогом
- ❑ Согласование с частью первой ГК РФ (ст. 317.1, 450.1)
- ❑ Учет особенностей реструктуризаций проблемных кредитов

Обеспечительная документация

- ❑ Низкая оценка российского законодательства о залоге в рейтинге Doing business (6/12)
- ❑ Совершенствование регулирования
 - Полномочия управляющего залогом
 - Разнообразие реестров для регистрации залогов
 - Недостатки регулирования залога банковского счета и банковского вклада (залоговый счет)
 - Устаревшее законодательство об ипотеке
- ❑ **Новый этап - разработка Стандартного договора залога движимого имущества с участием управляющего залогом**

Юридическая проблематика

- ❑ Предмет договора синдицированного кредита
- ❑ Проценты и вознаграждения кредиторам
- ❑ Правовой статус агента в сделках синдицированного кредитования
- ❑ Правовой статус организатора, платежного банка и иных участников
- ❑ Заверения и гарантии
- ❑ Обязательства сторон, включая информационные обязательства и финансовые ковенанты
- ❑ Собрание кредиторов, принятие совместных решений, межкредиторское соглашение
- ❑ Досрочный возврат кредита по инициативе заемщика
- ❑ Случаи неисполнения (events of default)
- ❑ Уступка и перевод долга

Правовое регулирование

- ❑ Ст. 819-821 ГК РФ
- ❑ Глава 42 ГК РФ – положения о займе
- ❑ Общая часть обязательственного права (часть 1 ГК РФ) – изменения с 1 июня 2015 г.
- ❑ Ст. 29-30 Закона о банках и банковской деятельности
- ❑ Нормативные акты Банка России
- ❑ Стандартный договор синдицированного кредита

Предложения по изменению законодательства

- ❑ Включение определения синдицированного кредита в главу 42 Гражданского кодекса РФ
- ❑ Изменения банковского законодательства, направленные на закрепление права банков на взимание комиссий при корпоративном кредитовании
- ❑ Определение в банковском законодательстве новых видов банковских сделок:
 - Организация синдицированного кредита
 - Управление залогом
- ❑ Определение порядка взаимодействия управляющего залогом с ЕГРП, реестром залогов движимого имущества (Федеральная нотариальная палата), учетной системой на рынке ценных бумаг и пр.
- ❑ Анализ целесообразности внесения изменений в Налоговый кодекс РФ (исключение риска взимания НДС)

Совершенствование Гражданского кодекса

□ Часть первая ГК РФ

- Межкредиторское соглашение
- Обеспечение (гарантия, залог счета)
- Реализация прав большинством

□ Часть вторая ГК РФ

- Банковские вознаграждения
- Определение (правовая природа) синдицированного кредита и договора участия в кредите (особенности регулирования)
- Основания досрочного возврата (расторжения договора)

Изменение нормативных актов Правительства России

- Учесть особенности синдицированного кредита при регулировании отношений в кредитной сфере (финансирование проектов, субсидирование процентов, предоставление государственных гарантий, использование специальных инструментов рефинансирования Банка России (Постановления Правительства № 825, 1044, 1460 и др.)
- Включить синдицированный кредит в программы государственной поддержки банковского кредитования различных отраслей

Изменение нормативных актов Банка России

- ❑ Положение № 312-П: указание на возможность рефинансирования синдицированных кредитов, в том числе привлекаемых в целях рефинансирования задолженности компаний, не отвечающих стандартным критериям отбора (категории качества кредита и финансового положения заемщика), в случае наличия гарантии Российской Федерации (Постановление Правительства Российской Федерации от 14 августа 2012 г. № 825) в обеспечение обязательств в рамках таких синдицированных кредитов
- ❑ Приложение 4 Инструкции № 139-И: при использовании кредитным агентом и управляющим залогом номинальных счетов (в пользу кредиторов) кредитные риски на кредитного агента и управляющего залогом могут не учитываться при определении рискованных коэффициентов
- ❑ Положение № 254-П: учет особенностей деятельности управляющего залогом и расчета размера резервов при синдицированном кредитовании.