

Текущие тренды развития рынка синдикаций в России: взгляд кредиторов и заемщиков, успешные кейсы сделок

X конференция «Синдицированное кредитование в России и СНГ»

03 Октября 2019

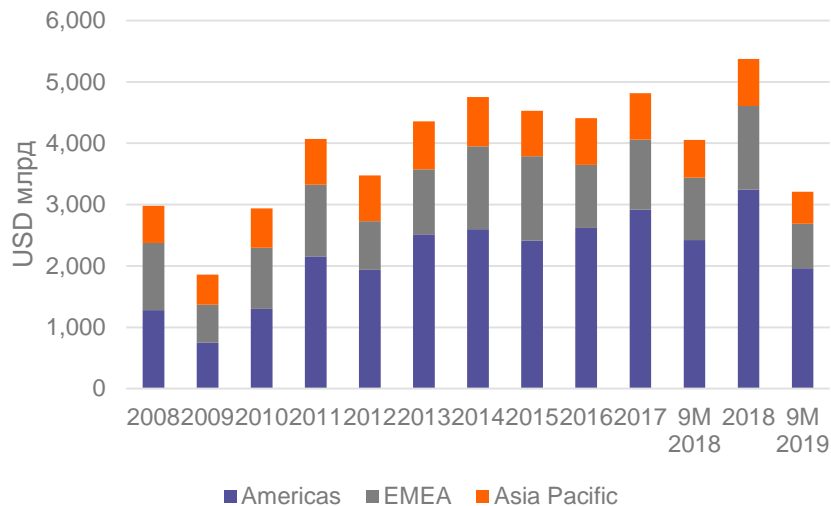
Участники дискуссии

- **Модератор: Владимир Барболин**, партнер, Clifford Chance
- **Михаил Турецкий**, управляющий партнер московского офиса, Latham & Watkins
- **Евгений Гаевский**, директор, синдицированные кредиты в странах CEEMEA, ING Bank (London Branch)
- **Алексей Тарасов**, руководитель департамента корпоративного бизнеса, China Construction Bank (Russia)
- **Кетеван Данелия**, директор по синдицированному кредитованию и структурированию, Райффайзенбанк
- **Виталий Клёнов**, директор департамента синдицированного кредитования и структурных продуктов, Росбанк, Société Générale Group
- **Владислав Кирияк**, директор департамента синдицированного кредитования, UniCredit Bank AG
- **Александр Петрачков**, директор, департамент структурированного финансирования, Credit Agricole CIB

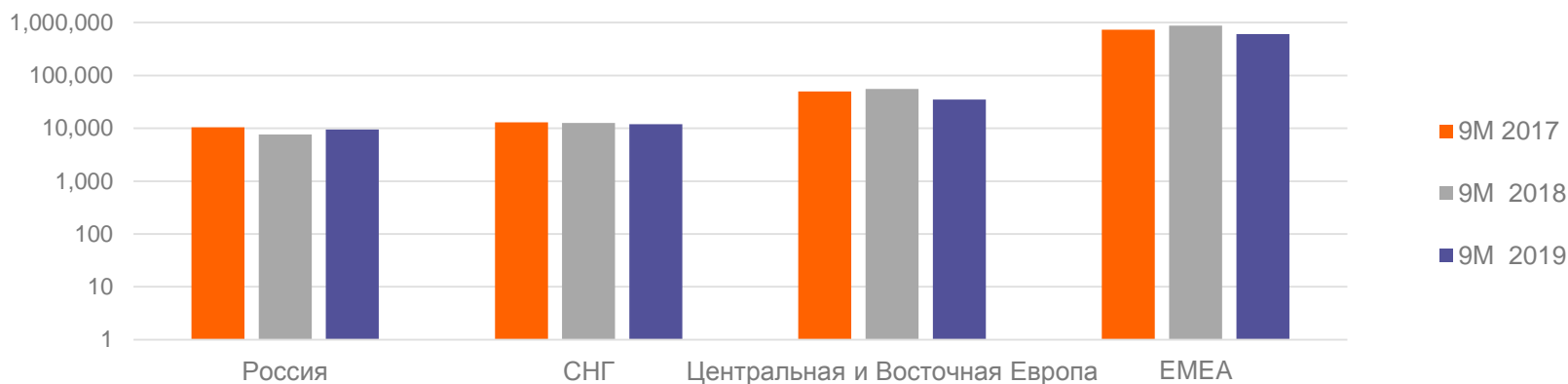
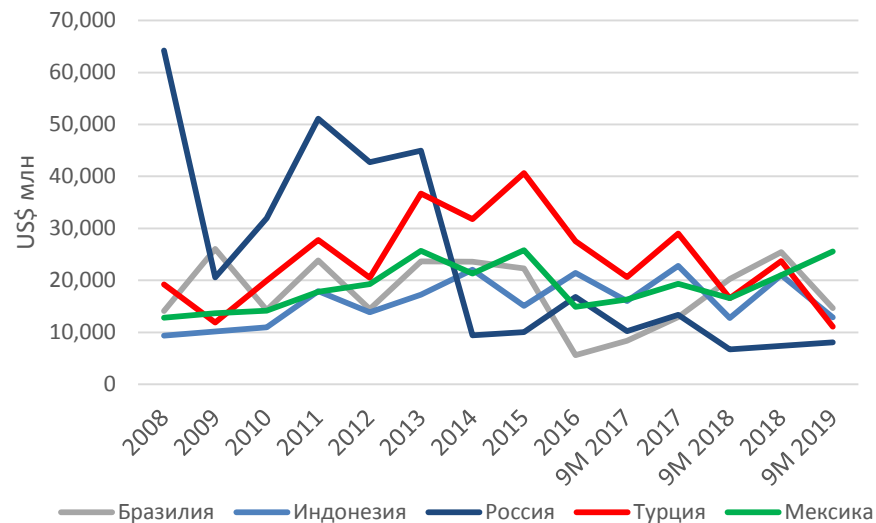
Рыночные тренды: синдицированное кредитование в мире и в России

Рыночные тренды: синдицированное кредитование в Море

Глобальный рынок синдицированных кредитов

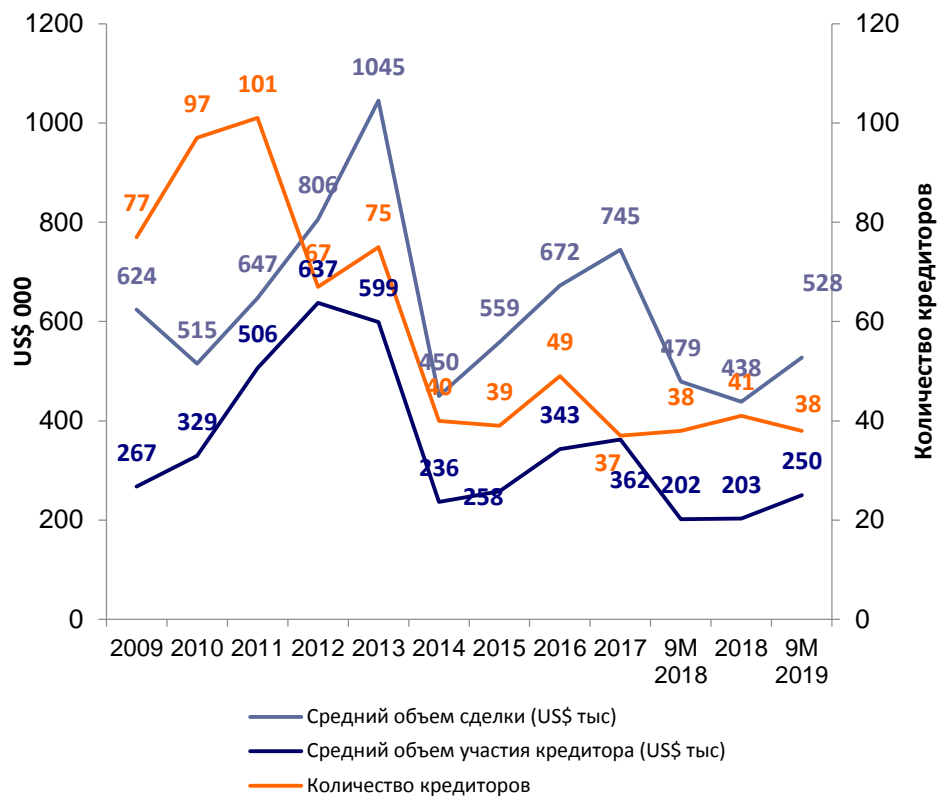
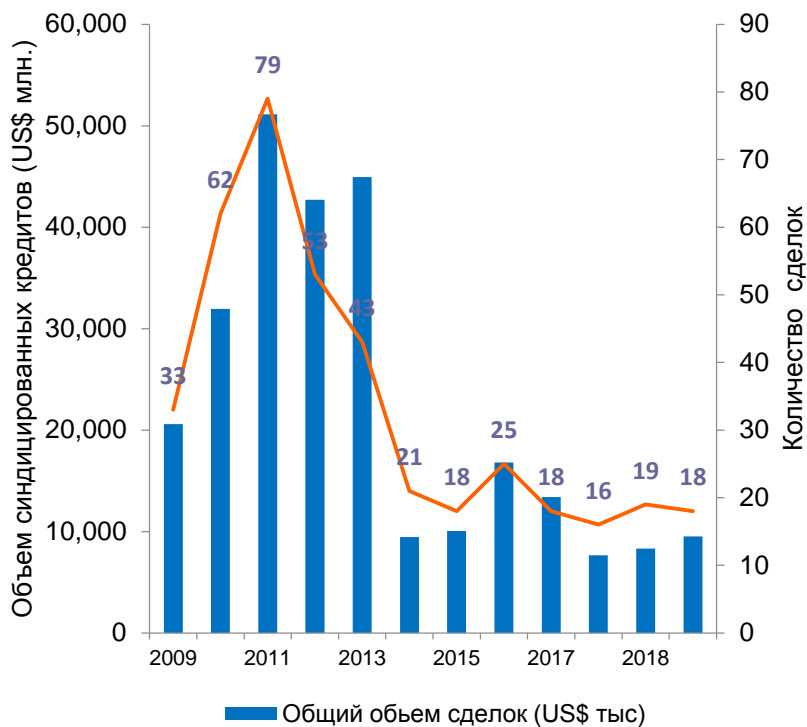


Рынки синдицированных кредитов некоторых развивающихся стран



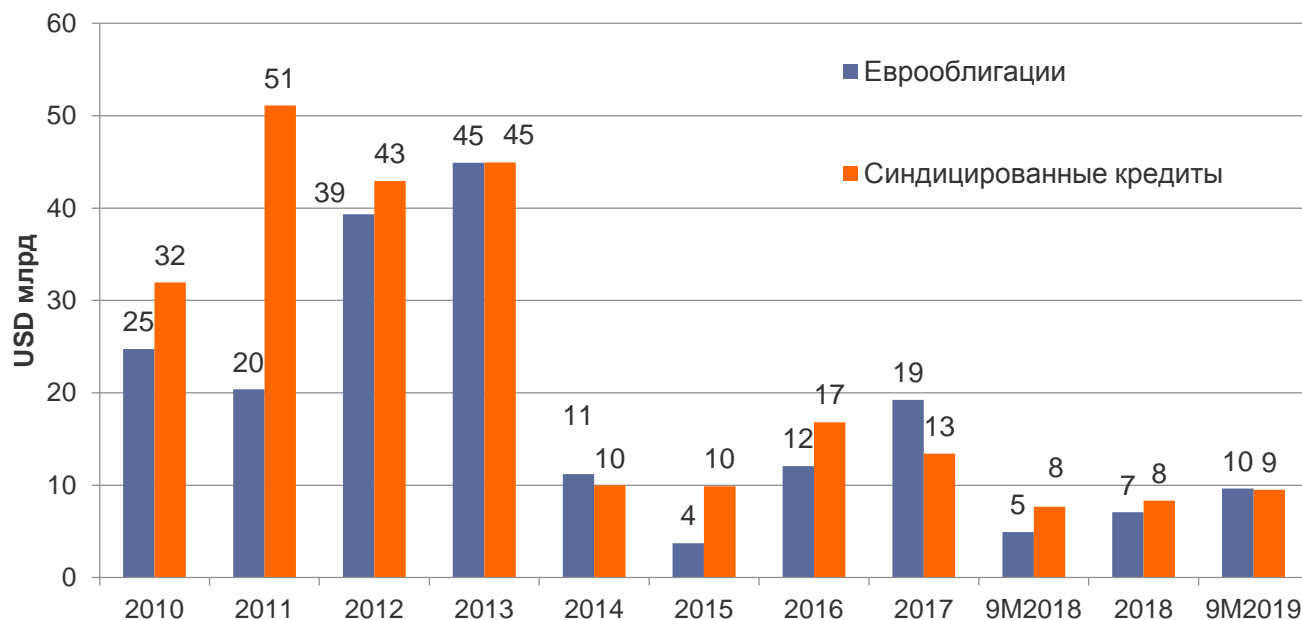
Источник: Dealogic Loan Analytics, CBonds октябрь 2019

Рыночные тренды: синдицированное кредитования в России



Источник: Dealogic Loan Analytics, CBONDS октябрь 2019

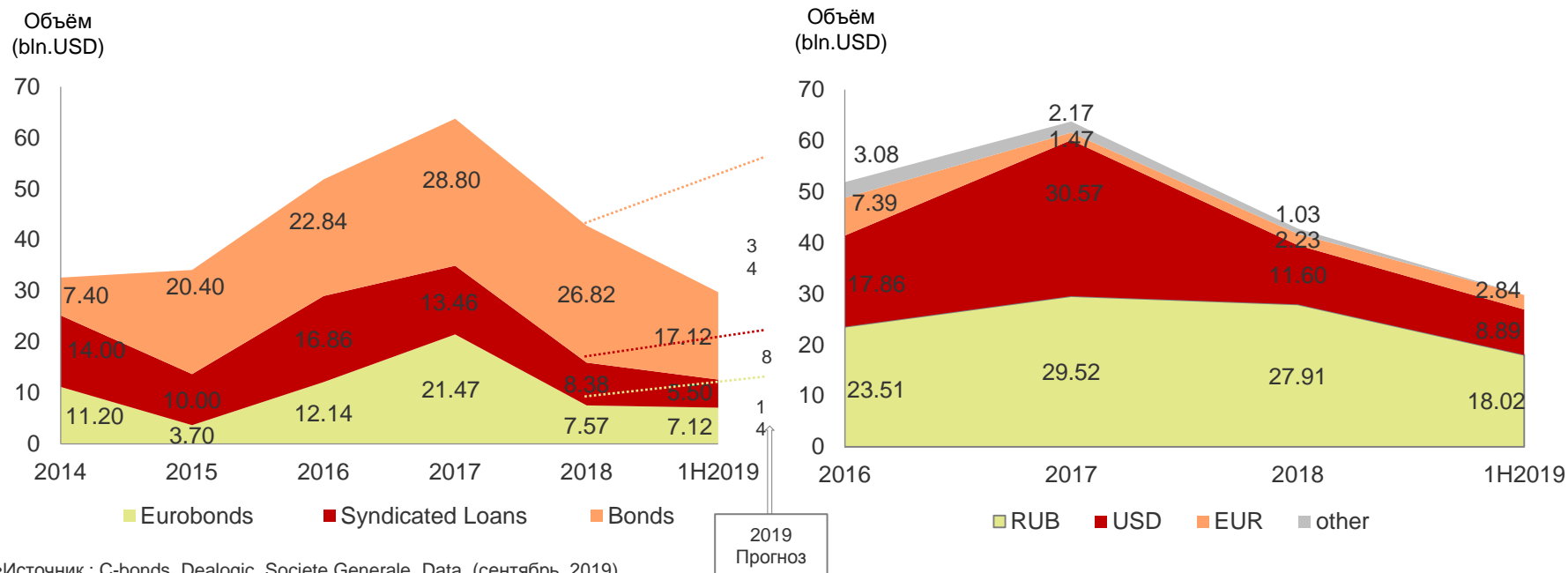
Рыночные тренды: Российский рынок: синдицированные кредиты и еврооблигации



Источник: CBONDS, Dealogic, Bloomberg октябрь 2019

Примечание: 1. Рыночные выпуски (корпоративные заемщики и финансовые институты без учета размещений министерства финансов)

Динамика рынков Синдицированных кредитов, Облигаций и Евробондов корпоративных российских заемщиков



Доля рынка - Инструменты		
	2018	1H2019
Eurobonds	18%	24%
SYN	20%	19%
RUB bonds	62%	57%

Доля рынка - Валюты		
	2018	1H2019
RUB	62%	60%
USD	26%	30%
EUR	10%	9,5%

Рынок Синдикатов – доля Валют		
	2018	1H2019
RUB	14%	9%
USD	83%	61%
EUR	3%	30%

«Зелёное» устойчивое и ответственное финансирование (Green, sustainable and ESG financing)

«Зелёное», устойчивое и ответственное финансирование (Green, sustainable and ESG financing) - контекст

25 сентября 2015
года



12 декабря 2015
года

Goal 13: Take urgent action to combat climate change and its impacts
The Paris Agreement's central aim is to strengthen the global response to the threat of climate change by keeping the global temperature rise this century well below 2 degrees Celsius above pre-industrial levels and to pursue efforts to limit the temperature increase even further to 1.5 degrees Celsius.



[UN 2030 Agenda and Sustainable Development Goals](#) and the [Paris Climate Agreement](#). The Paris agreement, in particular, includes the commitment to align financial flows with a pathway towards low-carbon and climate-resilient development.

To achieve the EU's 2030 targets agreed in Paris, including a 40% cut in greenhouse gas emissions, we have to fill an investment gap estimated at 180 billion EUR per year.



The OECD estimates that for infrastructure to be consistent with a 2°C 66% scenario, investment needs amount to USD 6.9 trillion per year in the next 15 years, an increase of about 10% in total infrastructure investment from the reference estimate of USD 6.3 trillion. This includes additional capital costs of 29% in the energy sector, related to the decarbonisation of the power sector and to the grid extension for the electrification of end-use sectors (e.g. transport); and investment in energy efficiency in the transport, industry and buildings sectors

Европейская Комиссия недавно опубликовала исследование Eurobarometer, которое показало, что проблемы сохранения окружающей среды становятся для жителей ЕС наиболее актуальными (34% опрошенных).

23 сентября 2019
года



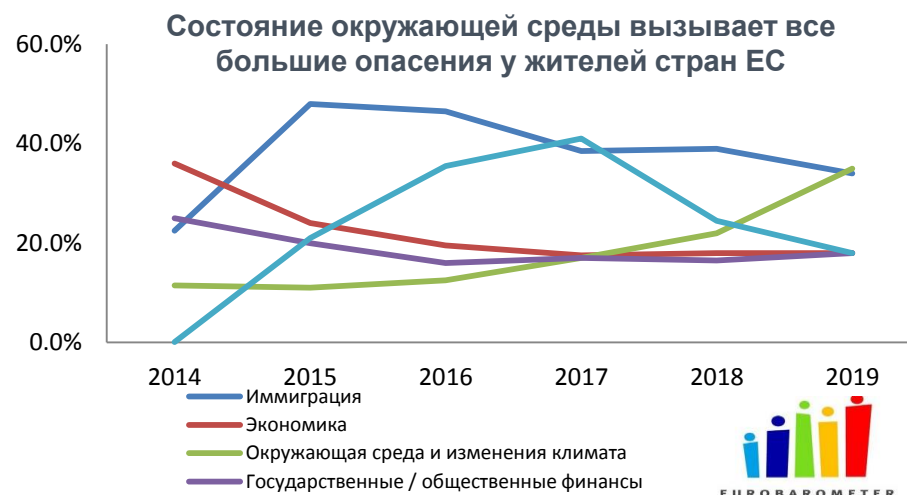
In the face of worsening climate crisis, UN Summit to deliver new pathways and practical actions to shift global response into higher gear

Summit convened by UN Secretary-General demonstrates surge of engagement to reduce emissions and protect people against increasing impacts of climate change

Премьер России Дмитрий Медведев подписал постановление правительства о принятии Парижского соглашения о климате, которое появилось 12 декабря 2015 года по итогам конференции по борьбе с парниковыми газами в Париже. Об этом глава правительства сообщил на совещании с вице-премьерами.

Источник: Eurobarometer

Примечание: респондентов попросили назвать две основные проблемы с которыми сталкивается ЕС



«Зелёное», устойчивое и ответственное финансирование (Green, sustainable and ESG financing) - основные инструменты

Сделки с целевым использованием средств

- + расширение инвесторской базы
- + повышение заметности на рынке среди инвесторов, PR эффект
- + потенциальная возможность снизить стоимость финансирования
- Требования по большей прозрачности и дополнительной отчётности => издержки
- Требуется наличия определённого количества «зелёных» расходов

Сделки с общекорпоративными целями использования средств

- + расширение инвесторской базы
- + повышение заметности на рынке среди инвесторов, PR эффект
- + потенциальная возможность снизить стоимость финансирования
- + большая гибкость в сравнении с «зелёным» финансированием
- + минимальная адаптация существующей документации;
- Требования по большей прозрачности и дополнительной отчётности => издержки
- Более длительный процесс выбора и согласования KPI
- Ставка по инструменту может увеличиться в случае невыполнения KPI.

«Зелёные» облигации

- Фундаментально не отличаются от обычных облигаций за исключением наличия «зелёного» компонента;
- Принципы «зелёных» облигаций (Green Bond Principles) приняты в январе 2014 года. Они являются добровольными по своей сути;
- Основной критерий – целевое использование средств на проекты, связанные с экологией;
- Примеры: возобновляемые источники энергии, повышение энергоэффективности, экологичный транспорт, ресурсосберегающие технологии и т.п.;

Облигации, связанные с целями устойчивого развития (sustainability linked bonds)

- Ставка купона привязана к факту выполнения KPI по устойчивому развитию (ESG рейтингу);
- KPI должны соответствовать CSR / экологической политике заёмщика;
- Использование средств на общекорпоративные цели => большая гибкость для заёмщика;
- Требуется внесения минимальных правок в документацию;
- Показатели KPI должны быть «реальными», т.е. с одной стороны достаточно амбициозными, а с другой - достижимыми

«Зелёные» кредиты

- Принципы «зелёных» кредитов (Green loan principles) приняты в марте 2018 года.
- Повторяют принципы по облигациям и также являются добровольными;
- «Зелёная» компонента может быть добавлена к уже устоявшимся структурам (term loans, RCF);
- Как и в случае с облигациями – основной критерий – целевое использование средств (фиксируется в документации);

Кредиты, связанные с целями устойчивого развития (sustainability linked loans)

- Принципы по «устойчивым» кредитам приняты в марте 2019 года;
- Маржа привязана к ESG рейтингу или выполнению внутренних KPI, связанных с устойчивым развитием;
- KPI могут касаться как экологических показателей, так и социальных;
- KPI должны быть достаточно амбициозными;
- Средства используются на общекорпоративные цели, т.е. нет привязки к какому-то конкретному «зелёному» проекту;
- Минимум изменений в документацию.

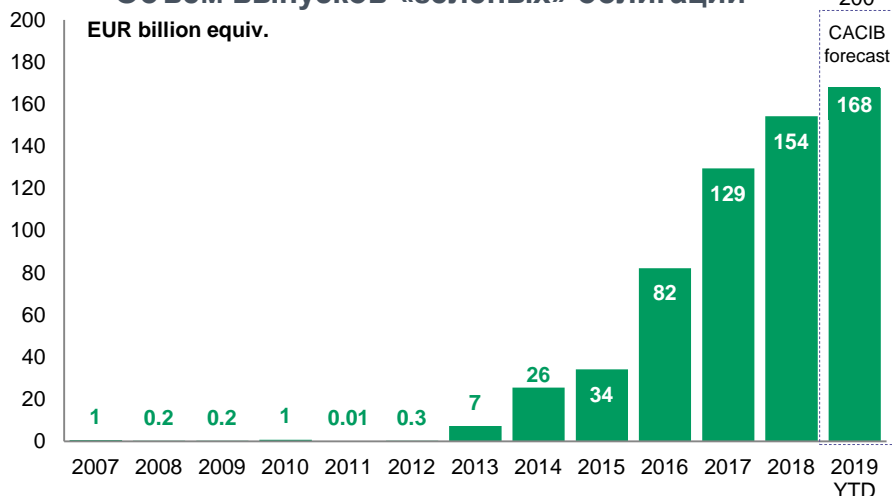
«Зелёные» облигации – взгляд на международный рынок

Четыре основополагающих принципа «зелёных» бондов (Green Bond Principles)

1. Целевой характер привлекаемого финансирования
2. Прозрачность выбора и оценки конкретного проекта
3. Особый порядок управления финансовыми поступлениями
4. Обязательства по раскрытию информации

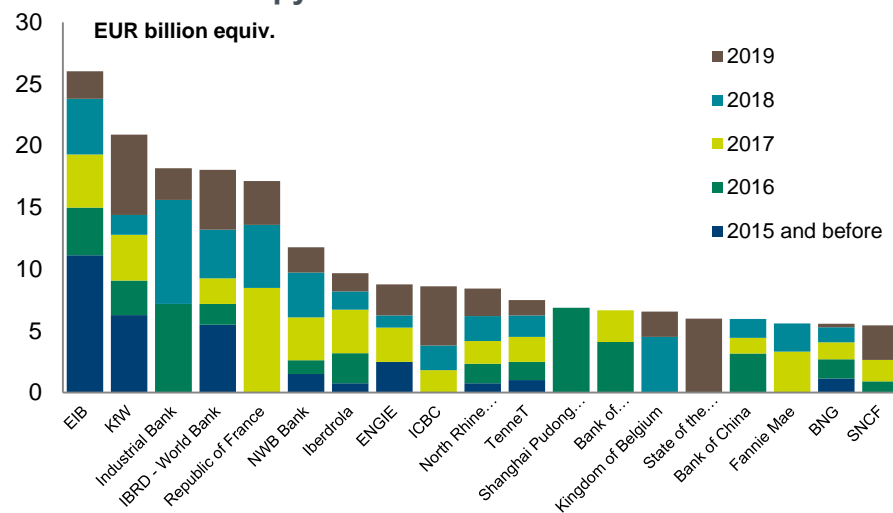
Объём выпусков «зелёных» облигаций

EUR billion equiv.

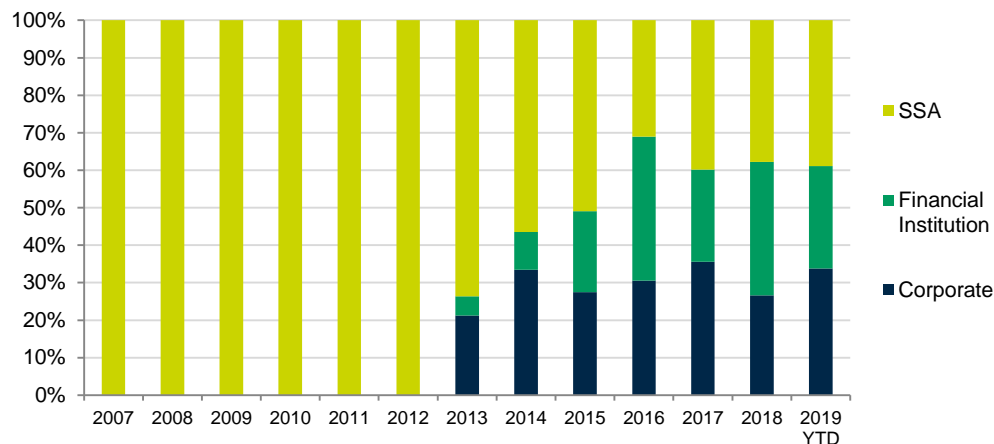


Крупнейшие эмитенты

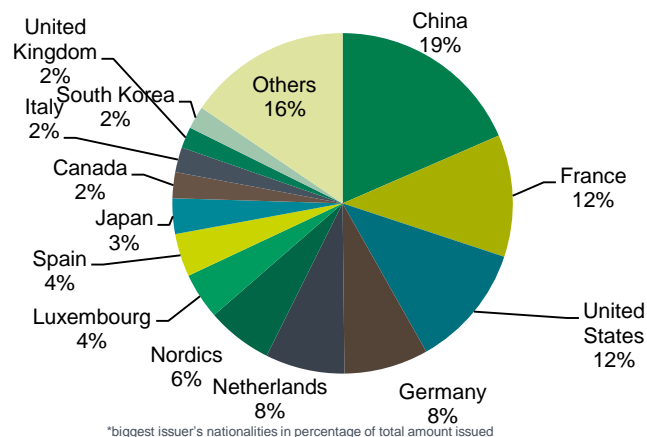
EUR billion equiv.



Типы эмитентов



Эмитенты в разбивке по странам



«Зелёные» кредиты и кредиты, связанные с целями устойчивого развития – ситуация на рынке

Март 2018
года



Четыре основополагающих принципа «зелёных» кредитов позаимствованы из принципов, относящихся к «зелёным» бондам

Март 2019
года

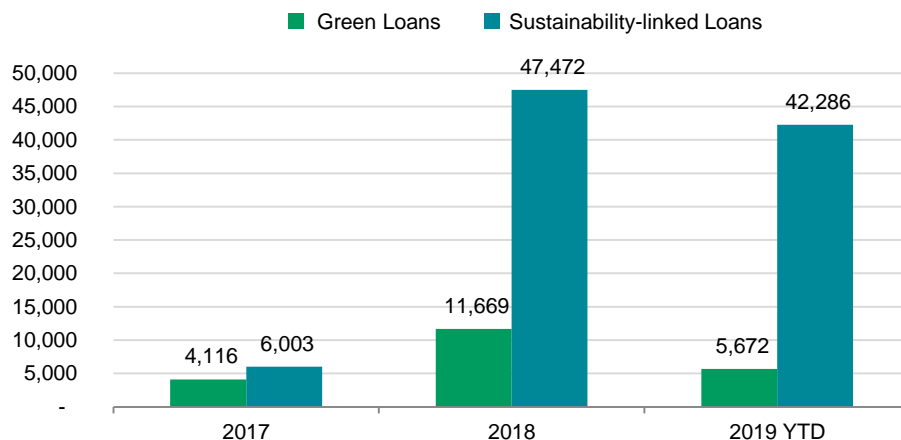


Четыре компонента кредитов, классифицируемых как связанные с устойчивым развитием

1. Целевой характер привлекаемого финансирования
2. Прозрачность выбора и оценки конкретного проекта
3. Особый порядок управления финансовыми поступлениями
4. Обязательства по раскрытию информации

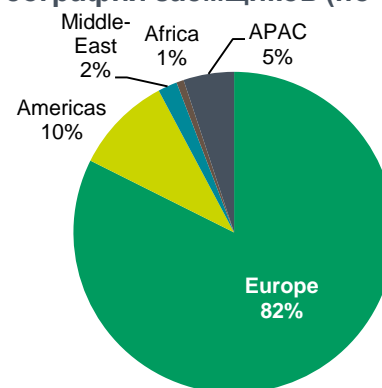
1. Связь с политикой CSR, которую проводит заёмщик
2. Установление адекватных целевых показателей
3. Обязательства по раскрытию информации
4. Проверка выполнения заёмщиком целевых показателей

Глобальные объёмы по годам (EURm)

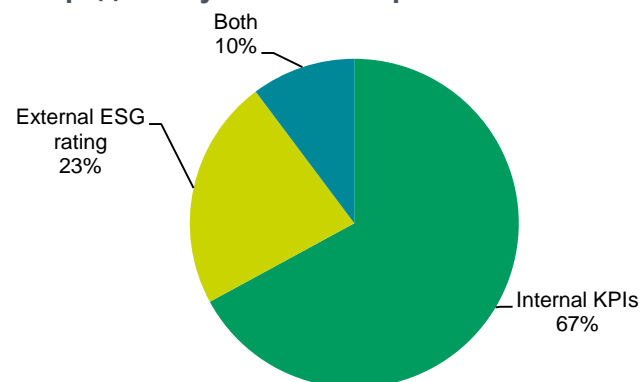


68% of loans denominated in EUR with the remainder in USD (20%), GBP (7%) and others (5%)

География заёмщиков (по объёмам)



Кредиты «устойчивого развития» по типу



«Зелёные» кредиты и кредиты, связанные с целями устойчивого развития – примеры недавних сделок на рынках Западной и Северной Европы

<div>France</div> <div><div><div>unibail-rodamco</div><div><div>Unibail Rodamco</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018; €400m ; 5y</div></div></div></div><div><div><div>Séché Environnement</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2017; €270m ; 5y</div></div></div></div><div><div><div>Bel</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2017; €520m ; 5y +1 +1</div></div></div></div><div><div><div>Danone</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018; €2,000m ; 5y +1 +1</div></div></div></div><div><div><div>SUEZ</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>Apr 2019; €2,500m ; 5y +1 +1</div></div></div></div><div><div><div>Gecina</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>April 2018; € 150 m</div></div></div></div><div><div><div>Gecina</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>July 2018; €100m ; 7.5y</div></div></div></div><div><div><div>Accor</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>July 2018; €1,200m ; 5+2y</div></div></div></div><div><div><div>EDF</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>Nov 2018; €4,000m ; 5y+1+1</div></div></div></div><div><div><div>Carrefour</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>June 2019; €3,900m ; 5y +1+1</div></div></div></div></div>	<div>UK</div> <div><div><div>Pennon Group</div><div><div>5 facilities Green & Sustainability-linked Loan</div><div>Largest is in 2018; £100m ; 5y</div></div></div></div> <div><div><div>Renewi plc</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018; €500m; 5y+1+1</div></div></div></div> <div><div>Belgium</div><div><div><div>Solvay</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2019; € 2,000m; 4y</div></div></div></div></div>	<div>Netherlands</div> <div><div><div>Philips</div><div><div>Sustainability-Linked Lo</div><div>2017; €1,000m ; 5y</div></div></div></div> <div><div><div>VolkerWessels</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018; €600m; 5y+1+1</div></div></div></div> <div><div><div>Royal DSM</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018; €1,000m; 5y +1+1</div></div></div></div>	<div>Sweden</div> <div><div><div>Skanska</div><div><div>Use of Proceeds loan</div><div>2017; €200m; 2y +1</div></div></div></div> <div><div>Germany</div><div><div><div>Henkel</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018; €1,500m; 5y +1 +1</div></div></div></div></div> <div><div>Switzerland</div><div><div><div>Barry Callebaut</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018; €750m; 6y</div></div></div></div></div>	<div>Norway</div> <div><div><div>Yara</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>Jul 2019; €1,100m; 5y+1+1</div></div></div></div> <div><div>Finland</div><div><div><div>Nokia</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>Jun 2019; €1,500m; 5y+1+1</div></div></div></div></div>
<div>Spain</div> <div><div><div>Iberdrola</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018; €5,300m ; 5y +1 +1</div></div></div></div> <div><div><div>Merlin Properties</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>Apr 2019; € 1,550m ; 5y +1 +1</div></div></div></div> <div><div><div>Mapfre</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018; €1,000m ; 3y +1 +1</div></div></div></div> <div><div><div>Acciona</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>Apr 2019; € 675m</div></div></div></div>	<div>Italy</div> <div><div><div>Hera</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018, € 200m ; 5y</div></div></div></div> <div><div><div>A2A</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018, € 400m ; 5y</div></div></div></div> <div><div><div>ERG</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018, €120m, 5y</div></div></div></div> <div><div><div>Generali</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018; €4,000m; 3y & 5y</div></div></div></div> <div><div><div>Terma</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018; €900 ; 5y</div></div></div></div> <div><div><div>SNAM</div><div><div>Sustainability-Linked Loan</div><div>2018; €3,200 ; 5y</div></div></div></div>			

In blue, transactions done by CACIB

In blue, transactions done by CACIB

INNOVATIVE SUSTAINABLE FINANCE PRODUCTS & SERVICES

IMPACT LOAN (ESG performance indexed loan)

Usually General Corporate Purpose expenditures
Include green/social objectives along the maturity of the loan

- ESG targets reflecting Client's CSR strategy
- Monitoring Client's achievement of the ESG targets through KPIs
- Banks pool engagement along Corporate CSR strategy

GREEN LOAN

Aligned with the Green Loan Principles ⁽¹⁾ :

- The proceeds are dedicated to the financing of « Green projects »
- The Green projects are selected and evaluated through predefined eligibility criteria
- Reporting covering proceeds allocation and impacts of the projects

SUSTAINABLE BONDS

Aims at financing clearly earmarked projects generating environmental or social benefits

Structuring articulated on the Green/Social Bond Principles⁽²⁾

- Use of Proceeds
- Project Evaluation & Selection
- Management of Proceeds
- Reporting

SRI Investors' specific "green" expectations:

- ESG quality of the Issuers
- Transparency and ESG performance of the underlying assets

Positive Impact Finance⁽³⁾

(1) <http://www.lma.eu.com/news-publications/press-releases?id=146>

(2) <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

(3) <http://www.unepfi.org/positive-impact/principles-for-positive-impact-finance/>

IMPACT LOANS

A FINANCING SOLUTION INTEGRATING THE BORROWER'S CSR STRATEGY AND ESG PERFORMANCE

	ENVIRONMENTAL AND SOCIAL TARGETS (E&S TARGETS)	PRICING MECHANISM
1	External ESG rating Selection of ESG rating Agency according to corporate references	Pricing reward (and/or penalize): The borrower pays more to the lender(s) in case he fails to achieve the E&S targets that were defined (and/or less in case of success)
2	Corporate KPIs And/or External ESG rating	Pricing reward (and/or penalize): The borrower pays more to the lender(s) in case he fails to achieve the E&S targets that were defined (and/or less in case of success)
3	Corporate KPIs	Set-up of a compensatory mechanism based on achievement of the previously defined objectives i.e. should the borrower fail to achieve the defined targets the penalization fees will be spent as an equivalent amount invested to reach the defined objectives

Impact Loans – Case Studies



POLYMETAL

Sustainability Linked Loan

Up to USD 75,000,000

Bilateral Loan

RUSSIA SEP 2019

- A bilateral sustainability-linked credit facility of up to US\$ 75 million with Societe Generale.
- The facility incorporates an adjustment mechanism which links the pricing of the loan to five of Polymetal's key environmental and social indicators:
 - Implementing a comprehensive climate management system.
 - Ensuring tailings storage safety.
 - Reducing fresh water use.
 - Maintaining occupational health and safety.
 - Supporting and engaging local communities.
- Indicators are to be monitored annually. Depending on the company's performance during each yearly period, the loan interest rate may decrease, stay unchanged or increase.



UC RUSAL

Sustainability Linked Pre-Export Finance
Up to USD 750,000,000

Syndicated Facility

RUSSIA IN THE MARKET

- UC RUSAL plans to enter into a new five-year USD 750 million Sustainability Linked Pre-Export Finance (PXF) facility aimed being the first ever sustainability linked syndicated facility arranged by international commercial banks in Russia.
- The margin will depend on the Company's fulfilment of key performance indicators related to environmental impacts and sustainable developments.
- ING and Natixis are acting as Coordinating Mandated Lead Arrangers. Natixis and Societe Generale are acting as Sustainability Coordinators.
- Syndication was launched in early September 2019 and has received interest from the Russian and international banks active on the Russian syndicated loan market.

Impact Loans – Case Studies


Features of a Sustainalytics linked bilateral loan

- **Facility** is the first sustainability performance linked financing in CIS Metals & Mining sphere
- Utilized for Polymetals' general corporate purposes
- **Pricing linked to Sustainalytics ESG score:** if the score goes up, the margin goes down and vice versa
- **ING** has worked with **more than 15 clients in Europe and Asia** on similar sustainability improvement loans since March 2017 for companies across various industries such as health technology, food producers, gas and electricity companies

Russia	04/18
Polymetal USD 80m Sustainability Improvement Bilateral RCF	
Sole Lender Metals and Mining	

Features of EcoVadis-linked RCF

- First sustainable improvement loan under Russian law
- Available for general corporate purposes
- USD 100m (or EUR equivalent)
- **Pricing linked to EcoVadis ESG rating** – if the rating goes up, margin goes down and vice versa
- ING acts as **Sole Lender** for corporate revolving credit facility

Russia	04/19
Lebedinsky GOK US\$100m EcoVadis-Linked Revolving Credit Facility	
 Metalloinvest Resources create opportunities Sole Lender Commodities, Food & Agriculture	

Юридическая пятиминутка



LATHAM & WATKINS LLP

ВНЕСЕНИЕ ИЗМЕНЕНИЙ В КРЕДИТНУЮ ДОКУМЕНТАЦИЮ

ИЗМЕНЕНИЕ ОБЕСПЕЧЕННОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА

- Изменения в кредитный договор **не должны повлиять** на действие гарантий, залогов и иного обеспечения
- Если выдаются новые транши кредита или устанавливаются новые обязательства заемщика, необходимо убедиться, что выданные гарантии и обеспечение **покрывают новые транши и обязательства**
- **Критерий** - каким образом разумно действующее лицо оценило бы такое изменение
- Ситуация с **залогами** сложнее, чем с **гарантиями** (может потребоваться регистрация или оформление залога второй очереди)

ВНЕСЕНИЕ ИЗМЕНЕНИЙ В КРЕДИТНУЮ ДОКУМЕНТАЦИЮ

ПОДТВЕРЖДЕНИЯ ГАРАНТА

- Пример формулировки:

Каждый Гарант подтверждает, что... все гарантии ...

*(а) **остаются в полной силе и действии, несмотря на изменения** Кредитного договора и*

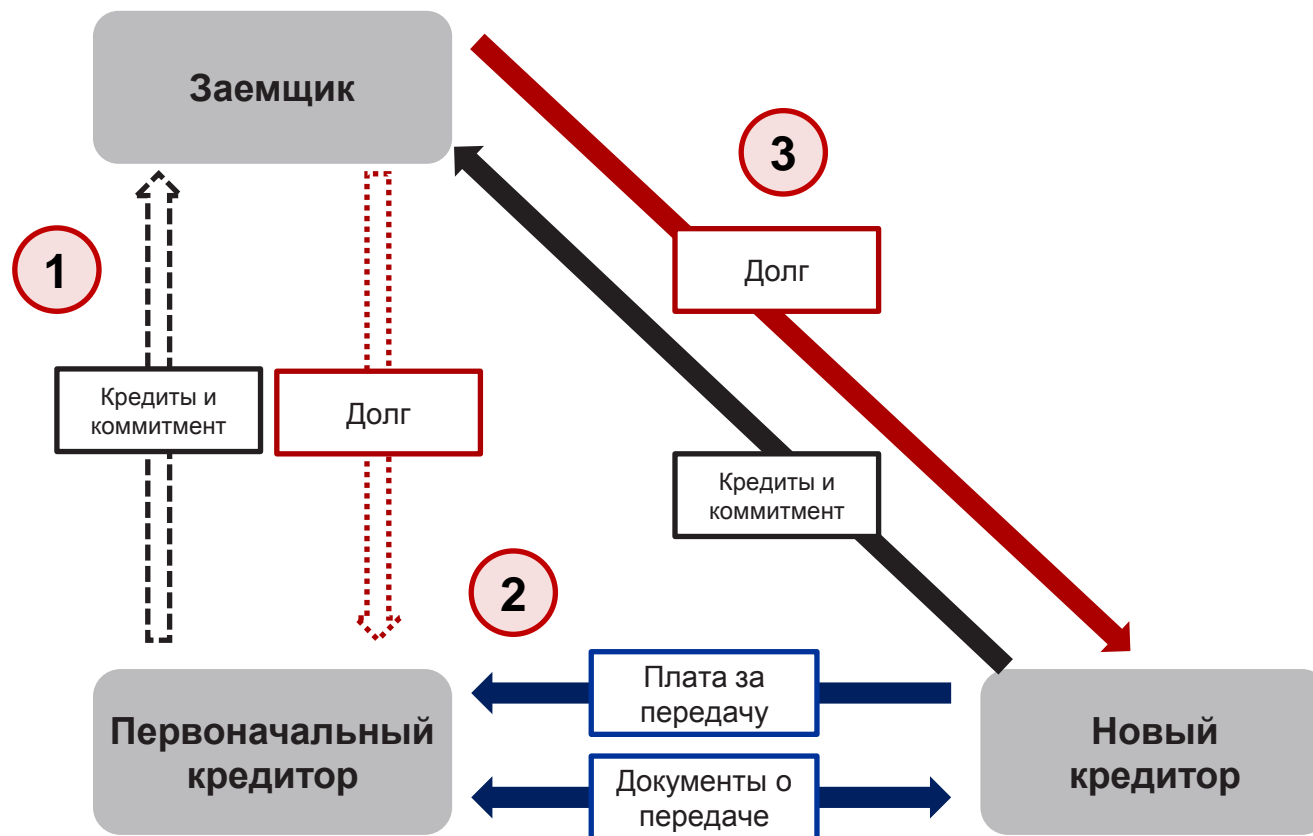
*(б) **распространяются на новые обязательства** каждого Обязанного лица по измененному Кредитному договору, ...*

- Защита позиции кредитора: гарант не только «**соглашается**» с изменениями, **но и гарантирует** выполнение обязательств с учетом изменений, **включая новые обязательства**

ПЕРЕДАЧА УЧАСТИЯ В КРЕДИТЕ

НОВАЦИЯ

Новация является наиболее понятным и **наиболее распространенным** способом передачи кредита третьему лицу в английском праве



ПЕРЕДАЧА УЧАСТИЯ В КРЕДИТЕ

НОВАЦИЯ (2)

- Новация – позволяет реализовать передачу не только прав, но и **обязательств** Первоначального кредитора Новому кредитору по английскому праву
- Права и обязанности, возникающие у Нового кредитора **идентичны** правам и обязанностям, которые были Первоначального кредитора на момент передачи
- Для действительности новации необходимо **согласие** всех сторон договора
- В синдицированном кредите Стороны обычно **заранее предоставляют согласие на новацию** в контексте передачи участия в кредите
- **Примечание:** Если Вам потребуются внести изменения в форму Сертификата о передаче, будьте осторожны!

ПЕРЕДАЧА УЧАСТИЯ В КРЕДИТЕ

УСТУПКА

- Уступка - это метод передачи Новому кредитору **настоящих и будущих прав (но не обязательств)** Первоначального кредитора, обычно в рамках сделки купли – продажи прав (требований)
- Несмотря на то, что обязательства не могут передаваться в результате уступки – они могут быть «**возложены**» на Нового кредитора **в договорном порядке**
- Уступку имеет смысл использовать, если новация может вызвать проблемы с обеспечением

АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ВАЛЮТНЫЕ ОГОВОРКИ

НОВАЯ ЖИЗНЬ

- Альтернативные оговорки существовали всегда, но теперь вызывают особый интерес в связи с ситуацией по санкциям
- Обычно предусматривают:
 - Согласованный список альтернативных валют
 - События, при которых возникает возможность перехода на альтернативную валюту
 - Правила уведомления / согласования
 - Роль агента по кредиту
 - Недопустимость обхода санкций