

19 В каком мире встречаются банкиры и их клиенты

20 Правила игры в хедж. Как застраховаться от колебаний валютных курсов

20 Чем поможет факторинг при ужесточении требований к заемщику

После десяти лет тепличных условий существования, когда спрос в экономике обеспечивался за счет поступающей в страну выручки и больших социальных и инвестиционных расходов государства, работать бизнесу придется по более жестким правилам. Каким?

Кредиты смутного времени

— предпринимчивость —

ПРОЕКТЫ АБСОЛЮТ-БАНКА



Принцип неопределенности

Нынешняя экономическая ситуация в России не повторяет кризис 2008–2009 годов ни по структуре проблем, ни по темпам развития, ни по возможным сценариям, да и причины, приведшие к стагнации, другие. Но, как и раньше, одним из главных факторов выживания остается способность компаний работать в предлагаемых обстоятельствах, в новых, не всегда комфортных для бизнеса условиях. Это относится и к рынку корпоративного кредитования.

Проблемы в российской экономике нарастают постепенно. И было бы неверно говорить о том, что все они обусловлены исключительно внутренними факторами. О стагнации разговор зашел еще в 2013 году, то есть задолго до возникновения геополитических рисков. Свою роль здесь сыграли и замедление глобальной экономики, и изменение оценки перспектив роста и развития. По итогам 2013 года мировая экономика выросла всего на 2,1% — это самый низкий показатель с 2009 года, то есть со времени завершения острой фазы финансового кризиса. При этом представители Международного валютного фонда (МВФ) отметили, что в развивающихся странах наблюдается «тревожное торможение». Россия исключением не стала: мы видели постепенное ухудшение большинства ключевых макроэкономических показателей, хотя рост ВВП по итогам 2013 года составил 1,3%.

Обострение геополитической ситуации и введение западными странами санкций в отношении России стали лишь катализаторами негативных процессов, наблюдаемых в экономике. Если говорить об их влиянии на финансовую систему страны, то в первую очередь следует назвать ее изоляцию от международных рынков капитала. Для многих заемщиков они закрылись, для остальных заимствования стали существенно дороже. Плюс к этому под санкции подпал ряд ведущих российских экспортеров, что создало для них сложности со сбытом продукции. В этом плане ситуация во многом аналогична сценарию 2008 года: тогда тоже закрылись внешние рынки капитала и упал спрос на продукцию российского экспорта — правда, по другим

причинам. Снижение цен на нефть лишь усиливает это сходство.

Российские власти пока пытаются действовать методами, неплохо зарекомендовавшими себя в 2008–2009 годах. Они девальвировали рубль, более того, отказались от политики валютного коридора, чтобы смягчить влияние внешних шоков на экономику. Центробанк резко увеличил объемы рефинансирования банковской системы, правительство стало рассматривать программы поддержки ключевых предприятий.

Но вместе с тем неопределенность остается. Во многом из-за того, что неизвестно, как долго продлится режим санкций, будут ли ужесточаться или нет, какие сектора экономики затронут. Поскольку все это определяется в основном политическими причинами, учитывать соответствующие риски в рамках экономиче-

ского анализа затруднительно. К тому же очевидно, что дело не только в политике или санкциях. Очень вероятно сейчас выглядит гипотеза о том, что экономика России просто исчерпала резервы экстенсивного роста и для перехода к новому циклу развития требуется проведение довольно серьезных структурных реформ, смена модели развития. Собственно говоря, ранее уже была сделана ставка на инновации и модернизацию. Однако этот механизм пока не заработал, и что ждет соответствующие инвестиционные программы в условиях наметившихся бюджетных сложностей, пока не ясно.

В октябре МВФ опубликовал доклад, согласно которому ВВП России по итогам нынешнего года вырастет на 0,2%, а оценка экономического роста в 2015 году составляет 0,5% ВВП, тогда как еще в июле МВФ прогнози-

ровал темпы вдвое более высокие — на уровне 1% ВВП. А в начале текущего года фонд предполагал, что в 2014 году экономика России вырастет на 2%.

Российское Минэкономки, в свою очередь, недавно признало, что инфляция по итогам нынешнего года точно выйдет за пределы прогнозных 7,5%, и даже заявило о возможном пересмотре прогнозных цен на нефть. Последнее неудивительно, учитывая, что 18 ноября Минэнерго США опубликовало прогноз, согласно которому цены на нефть могут упасть до \$50 за баррель. При этом в тот же день министр финансов России Антон Силуанов сообщил, что российская экономика вступит в фазу рецессии, если цена на нефть упадет до \$60 за баррель.

Все это, безусловно, не может не затрагивать рынок корпоративного кредитования.

Время вперед!

— точки роста —

Рынок инвестиционного кредитования и проектного финансирования в России ждут нелегкие времена. Причины все те же: нет определенности в точках роста, и проблема дефицита длинных денег пока не решена. И все же эксперты считают, что отдельные сегменты могут даже продемонстрировать рост. Какие и почему?

Источники доходности

Инвестиционное кредитование и проектное финансирование, по сути, являются родственными друг другу: в обоих случаях речь идет о предоставлении компаниям средств на длительные сроки на реализацию определенных проектов и развитие бизнеса. Но на этом их сходство практически заканчивается. Проектное финансирование имеет более широкие масштабы, применяется в долгосрочных инвестиционных проектах. В их числе строительство новых предприятий или создание производства. Здесь основным источником возврата средств является доходность, которую планируется получить в дальнейшем.

При инвестиционном кредитовании банк финансирует проекты, включающие модернизацию и реконструкцию действующего производства, например покупку оборудования для предприятий, ремонт «под ключ» или расширение арендных площадей для девелоперов. В данном случае источником возврата заемных средств выступает прибыль, получаемая от действующего бизнеса.

Другие существенные различия между этими кредитными продуктами заключаются в необходимости обеспечения по займу и возможности банка контролировать ход реализации проекта.

При проектом финансировании риски значительно выше, что банк компенсирует повышенными процентными ставками, поскольку возврат кредита, как правило, целиком зависит от успешности реализации проекта. Однако еще на старте кредитор тщательно просчитывает все возможные варианты развития ситуации, чтобы избежать негативных последствий. В секторе инвестиционного кредитования из-за

меньших рисков процентные ставки традиционно ниже (на 1–2%), чем по проектному финансированию, так как здесь речь идет не о создании бизнеса с нуля, а о его совершенствовании, в результате чего прибыль компании увеличится.

Ключевая ставка

Недостаток долгосрочного финансирования в России всегда был причиной, тормозившей инвестиционные процессы. Закрытие зарубежных рынков для российских заемщиков ухудшило ситуацию. Помимо нехватки дешевых кредитов и общих проблем с долгосрочной ликвидностью появились еще один негативный для инвестиционного климата фактор: резко выросли инфляционные ожидания. Принятое в конце года решение Банка России о резком — с 8% до 9,5% годовых — повышении ключевой ставки явно свидетельствует о том, что высокая инфляция может вновь стать одной из главных проблем российской экономики. Всего год назад, напомним, ключевая ставка ЦБ была на уровне 5,5% годовых.

Уровень процентных ставок в экономике негативно отражается на стремлении инвестировать средства в долгосрочное развитие бизнеса. При финансировании в рублях процентные ставки по долгосрочным кредитам за текущий год в целом выросли на 2,5–3 процентных пункта из-за увеличения стоимости фондирования и влитоного подошли к уровню 20% в секторе проектного финансирования. В этом случае не более трети всех проектов может иметь уровень рентабельности, интересней инвесторам.

Тем не менее банки продолжают не только поддерживать текущие инвестпроекты, но даже рассматривают новые, с их точки зрения финансово и коммерчески эффективные, устойчивые к росту ставок кредитования.

Типичные сроки их реализации, по словам банкиров, не изменились: в сегменте среднего бизнеса они обычно составляют три-семь лет. Однако в связи с отсутствием определенности на рынке и, соответственно, со снижением возможности прогнозирования на длительные сроки изменился сам подход к выбору проектов: он стал более избирательным и рациональным.

Гарантия на совесть

— сделки —

Значение инструментов торгового финансирования значительно возрастает в периоды финансово-экономических потрясений, когда в условиях роста политических и предпринимательских рисков даже давние партнеры ужесточают требования друг к другу. Например, европейские поставщики требуют у российских контрагентов обеспечительные инструменты по совершаемым сделкам. Аналогичное развитие событий фиксировалось и после кризиса 2008–2009 годов.

● В число продуктов торгового финансирования с максимальной защитой интересов обеих сторон входят различного типа аккредитивы и банковские гарантии, а также их промежуточная форма, одинаково удобные экспортерам и импортерам — резервный аккредитив или аккредитив stand-by.

В настоящий момент российским компаниям-импортерам наиболее интересны аккредитивы с постфинансированием или с отсрочкой платежа и возможностью дисконтирования. В зависимости от контрактных условий, торгового и логистического циклов срок такого аккредитива может составлять от нескольких недель до полутора лет. Например, для российских торговых компаний, которые закупают за рубежом продукты питания или одежду, срок действия аккредитива обычно определен временем, необходимым для размещения заказа на производство, подготовки продукции к отгрузке, самой отгрузки и представления в банк необходимых документов для платежа по аккредитиву. Как правило, постфинансирование является неотъемлемой частью единого продукта, срок которого зависит от времени доставки товара до пункта назначения и прохождения таможенных процедур с учетом спе-

цифики работы компании. В срок постфинансирования также может быть включен срок для реализации товара и получения выручки.

Для получения импортерами отсрочки платежей от поставщиков используются платежные гарантии или аккредитив stand-by. Эта услуга была востребована и раньше, и сейчас, особенно в ситуации, когда клиенты обращаются с просьбой предоставить гарантию определенного банка, в том числе в стране компании-поставщика. Это связано не только с возросшим из-за санкций недоверием к российским банкам, но и с особенностями законодательства определенных стран, когда гарантии должны быть предоставлены исключительно локальным банком. Довольно часто поставщики выбирают в качестве гаранта банк, который находится в его стране и, который ему будет проще обсуждать детали контракта.

Если же говорить о компаниях-экспортерах, то помимо предэкспортного финансирования для них наиболее востребованным инструментом остаются гарантии. Для участия в тендерах, проводимых в различных странах, как правило, требуются тендерные гарантии, затем (уже при заключении контракта) гарантии исполнения, гарантия возврата аванса, гарантия, покрывающая гарантийный период.

Но банки также могут предложить альтернативу аккредитивам и гарантиям. Например, заключить договор со своими банками-партнерами — российскими и зарубежными — о предоставлении кредитных ресурсов клиенту (экспортеру или импортеру), для чего подписывается межбанковское кредитное соглашение. Основное отличие целевого межбанковского кредита (trade related loans) от традиционного межбанковского — в стоимости и сроке, на который он может быть предоставлен.

«Сейчас важна оперативность рассмотрения кредитных заявок»

— экспертиза —

АНДРЕЙ БОГУСЛАВСКИЙ, заместитель председателя правления Абсолют-банка, отмечает, что увереннее всего сейчас чувствуют себя заемщики, которые ближе к конечному потребителю. Продукты питания, одежда, предметы первой необходимости, услуги связи, пицца, интернет — то, без чего мы не можем жить.

— Как банкиры воспринимают нынешний кризис? В чем его отличие от кризисов 1998 и 2008 годов?

— Разница очевидна. В 2008 году Россия была вовлечена в общемировую кризиса, а в 1998-м кризис был локальным и никак не относился к мировой экономике. Но этот урок нам был необходим хотя бы для того, чтобы потом увидеть рост нашей экономики, который мы наблюдали с 2000 по 2008 год. То, что происходит сейчас, отнюдь не повторение прошлого. Давайте говорить открыто: и до украинских событий мы находились в «вялотекущем» кризисе: снижались темпы роста ВВП, производство, инвестиций, сокращались основные фонды — словом, ситуация поменялась не вдруг и не сразу. А обострение отношений с Украиной, западные санкции все-навсего послужили катализатором. Если смотреть на события, происходящие в экономике, с позиции банкира, то становится очевидно, что истоки нынешнего кризиса в состоянии промышленности и производства, а не в финансовой системе. Когда снижается спрос на продукцию реального сектора — не важно, уголь это, металл, электроэнергия, товары общего потребления или продукты питания, неизбежно сокращаются и прибыль, рентабельность предприятий, по объективным причинам страдает их финансовое положение. Это заставляет банки создавать дополнительные резервы под потенциально проблемные суды, которые, в свою очередь, приводят к снижению прибыли банков.

— В 1998-м, помнится, ситуация спасла, в частности, девальвация рубля: внутренняя продукция стала более конкурентоспособной, возник спрос. Сейчас идут те же процессы ослабления национальной валюты. Это поможет?

— Конечно, в нашей стране, где свыше 50% бюджетных поступлений — это экспортная выручка от нефти и газа, а также металла и угля, это очень важно. Девальвация в краткосрочной перспективе положительно скажется на финансовых показателях экспортеров. Но в долгосрочной перспективе все равно ситуацию не спасет: спрос падает, цена в абсолютной величине — тоже. Судите сами, нефть стоила \$110 при курсе 35 руб./\$, сейчас она стоит \$80 при курсе 45 руб./\$. То есть в рублевом эквиваленте выручка предприятий нефтегазового сектора практически не изменилась.

— Ваши клиенты предприятия сейчас в какой ситуации находятся? Грубо говоря, для них это пока ситуация неопределенности или они уже принимают какие-то экстраординарные меры?

— Безусловно, все давно в курсе происходящего. Все предприниматели, которые сегодня работают, прошли 2008 год и, как мне кажется, если не нынешней весной, то уж точно к началу лета, понимали, что, по сути, живут в условиях кризиса и не стоит строить иллюзий, что все быстро вернется на круги своя. Финансовые директора, имеющие за своими плечами пять-десять лет работы, прошедшие предыдущие кризисные явления, тоже это понимали и принимали соответствующие контрмеры: аккумулировали денежные средства, урезали или полностью сворачивали инвестиционные программы, в открывающиеся окна на рынке старались привлечь дополнительное финансирование путем размещения рублевых облигаций и евробондов или привлечения предэкспортного финансирования на Западе, пока эти рынки окончательно не закрылись. Поэтому для финансистов этот кризис не такой неожиданный, как в 2008 году, хотя и более глубокий и затяжной, чем кто-то мог рассчитывать.

— Снизить расходы — это не стратегия, а экстренная мера в кризис. Но что клиенты планируют в долгосрочной и среднесрочной перспективе? Какие финансовые продукты выйдут на первый план?

— Основной спрос сейчас сосредоточен в части кредитования для пополнения оборотных средств. Что касается инвестиционных программ, то они очень разные. Для торгового предприятия это может быть история на несколько десятков тысяч долларов — скажем, на открытие новой точки продаж на арендованной территории. А строительство нового производственного цеха — это уже проект сроком окупаемости порядка семи-десяти лет и совсем другая цена вопроса.

— Ну, торговая точка — это все-таки не инвестиционный проект. Что делается, если проект действительно долгосрочный?

— Чаще всего замораживается на некотором этапе. Допустим, с теми же сухогрузами: планировали построить 30, а построили 15, на этом остановились. Дальше используем только существующий парк, соответственно, меньший объем заказов перевозим. Если же говорить о крупных производственных проектах, не так и много их было запущено. Новые производства открывались, но в основном эти проекты были встроены в уже существующий бизнес и производство, а не начинались с нуля. То есть у владельцев бизнеса были и собственные резервы, и поле для маневров.

— А как же огромная госпрограмма модернизации, те же новые самолеты? Там очень длительные циклы, заморозить программу — значит похоронить...

— Это совсем другое. Все, что связано со строительством гидроэлектростанций, авиационной промышленностью, атомной энергетикой, относится к стратегическим госзаказам. Одно дело — профинансировать уже имеющийся проект, производство, пусть и в рамках крупного федерального проекта, и совсем другое — найти деньги на НИОКР, запуск проекта.