

банк

Ловкость рук по закону

— банкротство —

С13 Первый фактор — это низкий уровень юридической грамотности населения. Как показал опрос арбитражных управляющих, должникам не хватает «неангажированной информационной поддержки». Некоторые даже не знают о существовании института банкротства.

В ходе опроса населения 23% респондентов заявили, что первый раз слышат о том, что должник может объявить себя банкротом.

Помимо низкого уровня информированности населения о существовании процедуры банкротства существует другая проблема — боязнь. Как заявляют специалисты, многим должникам стыдно согласиться на процедуру признания себя финансово несостоятельными, поэтому они до последнего тянут кредитную лямку и обращаются к юристам за помощью уже на последней стадии финансового истощения. Это подтверждают результаты опроса. 20% респондентов отметили, что никогда и ни при каких обстоятельствах не решились бы признать себя банкротом.

Боязнь процедуры банкротства обусловлена также позицией банков, которым в большинстве случаев невыгодно, чтобы должник признавался несостоятельным, поскольку в 65% случаев кредитор ничего не получает по итогам процеду-

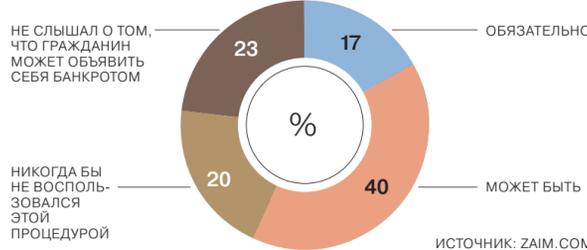
ры банкротства должника. А в 77% случаев должник не имеет имущества для удовлетворения требований кредиторов.

«Заемщикам внушают, что долги необходимо отдавать, а банкротство не работает — это якобы уловка юристов, способ вытянуть последние деньги. В начале действия закона нам было трудно бороться с такими слухами, но теперь у нас есть многочисленные наглядные примеры успешных банкротств», — заметила Юлия Комбарова, генеральный директор Юрического бюро №1.

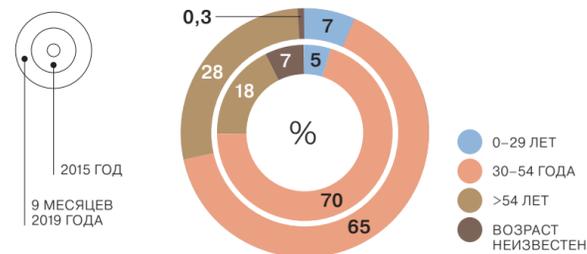
Также в ходе опроса населения было выявлено, что многие не имеют представления о стоимости процедуры банкротства. 47% полагают, что она зависит от размера долга, а 14% думают, что она бесплатная. Остальные респонденты назвали совершенно разные цифры: от 1 тыс. до 100 тыс. руб. Эксперты отмечают, что, по самым скромным подсчетам, упрощенная процедура банкротства обойдется в 50 тыс. руб.

Второй фактор — загруженность судов. С одной стороны, за прошедшие четыре года арбитражные суды научились работать с делами о банкротстве физических лиц. С другой стороны, пропускная способность судов остается ограниченной. Сейчас наблюдается небольшое увеличение сроков завершения процедур, связанное в том числе с перегруженностью судов. Например, в Москве и

ВОСПОЛЬЗОВАЛИСЬ БЫ ВЫ ПРОЦЕДУРОЙ БАНКРОТСТВА, ЕСЛИ БЫ НЕ СМОГЛИ ВЫПЛАЧИВАТЬ СВОЙ КРЕДИТ?



ВОЗРАСТНАЯ СТРУКТУРА ДОЛЖНИКОВ ИСТОЧНИК: ZAİM.COM.



Московской области заседание суда о банкротстве назначается как минимум через три месяца после подачи заявления или ходатайства.

Статистика банкротств показывает, что длительность процедуры по-

степенно увеличивается. Срок реализации имущества увеличился более чем в два раза — со 112 дней в 2015 году до 287 дней по итогам девяти месяцев 2019 года. Срок реструктуризации долгов — с 95 до 194 дней.

Третий фактор — высокая стоимость процедуры банкротства. Заметим, что 25 тыс. руб. — вознаграждение финансового управляющего — это средняя зарплата в некоторых регионах. Для должника 25 тыс. руб. в большинстве случаев неподъемные деньги, а для финансовых управляющих — крохи. За указанную сумму финансовый управляющий должен выполнить следующий объем работ: разместить публикации, сделать запросы о банкротстве, его долгах и имуществе в разные инстанции, проверить всю историю сделок за три года, проанализировать финансовое состояние банкрота, в течение всего срока процедуры вести его бухгалтерию, собрать кредиторов и вести учет их требований, провести торги в случае наличия имущества, подготовить отчеты о своей деятельности. Как правило, на одно дело может уходить шесть-десять месяцев.

К тому же финансовый управляющий несет финансовую ответственность за результат, а еще регулярно платит членские взносы в СРО и налоги. Многие эксперты уверены, что вознаграждение в размере 25 тыс. руб., положенное финансовому управляющему, который берет на себя все хлопоты по ведению банкротства, не привлечет профессионалов. Следовательно, дела будут затягиваться.

Непрощенные

Есть еще проблема, которая пока не решается. «В большинстве случаев судьи становятся на сторону кредитных организаций, и рассчитывать стоит лишь на реструктуризацию кредита либо на полную уплату задолженности путем распродажи имущества», — предупреждает Геннадий Николаев, эксперт Академии управления финансами и инвестициями.

Почему так происходит? По данным исследования юридической фирмы «Арбитраж.ру», в прошлом году 47 человек и 6 индивидуальных предпринимателей были привлечены к ответственности (в некоторых случаях даже уголовной) за обман, в том числе за организацию фиктивного банкротства. Как следствие, по данным судебного департамента при ВС РФ, суды стали чаще отказывать должникам в применении правила о списании долгов. Если в 2017 году такое решение было вынесено после рассмотрения 300 дел, то в 2018 году этот показатель вырос до 576. Долги не признаются прощенными, если должник обманывал суд или кредитора, намеренно набирал неподъемные для него кредиты, преднамеренно не исполнял взятые на себя обязательства, хотя имел финансовую возможность это делать, и в других случаях.

Маргарита Гвоздева, Zaim.com

Твердая валюта займа

— кредиты —

Большинство крупных металлургических компаний страны успешно завершили инвестиционный цикл, провели модернизацию производств и рассчитались с долгами. Теперь они могут спокойно и обстоятельно выбирать наиболее выгодные варианты финансирования проектов. Основным источником заемных средств для металлургов в текущем году стали валютные облигационные займы, а не традиционные банковские кредиты. Почему?

Кому кредит?

Пять-шесть лет назад самым популярным у российских металлургов способом привлечения средств были банковские кредиты, как правило, синдицированные. К примеру, в 2013 году Челябинский трубопрокатный завод и Первоуральский новотрубный завод привлекли два синдицированных кредита на общую сумму 86,5 млрд руб. для рефинансирования задолженности. Другие игроки предпочитали займы в валюте. Так, в 2013-м Магнитогорский меткомбинат закрыл сделку с клубом из пяти банков по привлечению необеспеченного кредита на \$500 млн. Использовали кредитные линии банков, номинированные в долларах с плавающей процентной ставкой, ХК «Металлоинвест», «Русал» и «Норильский никель».

Использовались и другие источники. «Северсталь», ТМК и «Норникель» для привлечения средств иностранных инвесторов использовали еврообонды. Группа «Евраз» выпустила «взрослые» кредитные ноты LPN (Loan Participation Notes). Эти долговые ценные бумаги позволяют инве-

стору приобрести долю в кредитном портфеле, кредите заемщика и обладают всеми атрибутами настоящих еврообондов: проспектом эмиссии с глубоким раскрытием информации о заемщике, листингом на бирже, рейтингом от одного из трех агентств (S&P, Moody's, Fitch). НЛМК решил подстраховаться и взял деньги из разных «корзин»: холдинг привлек синдицированные кредиты междунаrodnых банков в валюте, кредитные линии российский кредитных организаций, еврообонды и классические облигационные займы.

Смена фаворита

С тех пор ситуация на рынке финансирования для металлургов заметно изменилась. Несмотря на то что в России ставки для крупных заемщиков находятся на низком уровне, металлурги не спешат подавать заявки для получения кредитов. «Сейчас можно привлечь деньги под 8-8,5% в рублях. С учетом инфляции, динамики курса рубля приведенная ставка соответствует 2-3% в долларах. Понятно, что крупные и крепко стоящие на ногах металлургические компании могут взять займы и дешевле, учитывая настрой ЦБ на снижение ставок. Однако объективно банковские кредиты не являются сегодня самым эффективным и популярным инструментом финансирования крупных производств», — отметил директор группы корпоративных рейтингов АКРА Максим Худалов. По его мнению, новым фаворитом рынка финансирования стали бонды.

Крупные игроки активно выпускают не только рублевые корпоративные облигации, но и еврообонды за рубежом. «В качестве источника заемных средств металлурги отдают предпочтение валютным облигационным займам. Преимущественно

это еврооблигации, номинированные в долларах США или в евро», — сообщил аналитик ГК «Финам» Алексей Калачев.

Выпуск еврообондов имеет массу достоинств. Во-первых, это удобно: никто не диктует условия, не требует залогов. Нет постоянного контроля со стороны банков и согласования ковенантов. Во-вторых, это довольно дешево. «Условия публичной финансирования для большинства металлургов выглядят привлекательно: кредитные рейтинги компаний близки или даже превышают страновой. В связи с этим мы были свидетелями недавнего бума на рынке еврообондов и российских облигаций, когда многие компании отразили разместили новые выпуски для рефинансирования текущих займов или для больших проектов реконструкции и модернизации производственных мощностей», — добавил старший аналитик BCS Global Markets Олег Петропавловский.

Как полагает Максим Худалов, в нынешних условиях крупным игрокам уместнее думать о размещении бондов в России. Есть риск того, что может измениться внешняя конъюнктура рынка, вмешается геополитика или в очередной раз резко просядет рубль: «При текущих трендах облигации и в следующем году снова станут для металлургов основным источником привлечения денежных средств».

Забыли про IPO

Отметим, что крупные игроки довольно давно не проводили IPO и SPO, поскольку это перестало быть актуальным. Публичное размещение акций металлургических компаний на биржах вызывает заметный интерес инвесторов, когда наблюдается устойчивый рост мировых цен

на металлы. Сейчас ситуация другая. Для подъема у рынка пока нет сил: индустриальные страны развиваются медленно, Китай притормозил. Поэтому, скорее всего, в нынешних условиях IPO металлургических компаний будет редкостью.

А вот кредитные ноты LPN своих достоинств не растеряли. Они по-прежнему являются популярным инструментом выпуска еврооблигаций российскими эмитентами. Структура таких сделок удобная, так что стоит ожидать новых выпусков, считают эксперты.

В зоне риска

Отличительными особенностями капитальных вложений металлургических компаний являются длительные сроки окупаемости средств, большой объем инвестиций (на покупку дорогого оборудования и ноу-хау) и валютные риски (часть финансирования осуществляется в валюте). И, конечно, рассчитывать на длинные и дешевые деньги могут далеко не все участники рынка. Трудно приходится «Мечелу», который в неудачное время (до 2014 года) застрял в валютных банковских займах на покупку и освоение Эльгинского угольного месторождения, и «Русалу», придавленному долгами времен построения своей алюминиевой империи.

В зоне риска также находятся низкокапитальные трубные компании и пребывающие на грани банкротства мелкие электрометаллургические предприятия.

Уровень долга

В настоящее время у НЛМК, «Северстали», ММК, «Евраз» и «Норникеля» очень низкая долговая нагрузка. Как заметил Алексей Калачев, в отличие от большинства их глобаль-

ных конкурентов (в первую очередь чрезвычайно закредитованных китайских предприятий), эти компании уже несколько лет поддерживают показатель отношения чистого долга к EBITDA на уровне ниже 1х (а у ММК он и вовсе в отрицательной зоне из-за того, что остатки свободных денежных средств превышают уровень долга).

Предыдущий, модернизационный и, соответственно, инвестиционный цикл эти компании завершили давно, успешно рассчитались с долгами. И при своей высокой рентабельности, обеспеченной большой долей экспортных продаж, транслируют до 100% свободного денежного потока в дивиденды по акциям. Этих денежных поступлений вполне хватает на развитие, а дивидендная стратегия обеспечивает рост капитализации. При этом низкий уровень долга оставляет возможность для привлечения заемных денежных ресурсов для увеличения объемов инвестиционных программ.

По данным последней доступной финансовой отчетности, долг «Норникеля» на 98,2% является долгосрочным, причем на 44,2% он состоит из обязательств по инвалютным кредитам и на 40,2% — по валютным облигациям. У «Северстали» почти полностью отсутствуют банковские кредиты, а долг сформирован за счет облигационных и, видимо, корпоративных займов. В этот объем входят выпущенные в сентябре 2019 года пятилетние еврообонды на \$800 млн под ставку 3,15% годовых (при первоначальном ориентире доходности 3,5%). Как видно из отчета за девять месяцев 2019 года, этот заем составляет около трети всего долгосрочного долгового финансирования компании.

У НЛМК долг долгосрочный на 85,5%, причем на 65,2% он в облига-

циях, номинированных в долларах, и на 33% — в кредитах в евро и долларах. Группа ММК в июне выпустила пятилетние долларовые еврооблигации на \$500 млн со ставкой купона 4,375% годовых. Сейчас обязательства по этому займу составляют около 90% долгосрочного или около 56% общего долга ММК.

Пряник для экспортера

Минувшей весной у металлургов неожиданно появился еще один источник финансирования. Премьер Дмитрий Медведев подписал постановление о субсидировании до 4,5 процентного пункта ставки по кредитам для экспортных производств. На финансирование новой программы из бюджета до 2024 года выделят 336 млрд руб., из них 12,5 млрд руб. — в текущем году. Около 15% выделенных средств получат металлурги. Прием заявок на участие в программе завершился в конце августа.

По некоторым данным, все ведущие участники металлургического рынка, поставляющие продукцию на экспорт, подали заявки в правительство для получения субсидий. Но пока никто не получил финансирования, ведь каждый проект тщательно проверяется. «В третьем квартале займы для металлургов заметно подешевели из-за курса ЦБ на снижение ключевой ставки. И если займы еще и субсидировать на 4,5 процентного пункта, то можно получить деньги по ставке, сопоставимой со ставками в США. Но только не в долларах, а в рублях. Идея очень хорошая. Однако, думаю, она, как обычно, забуксует на стадии реализации. Но даже если десятая часть выделенных правительством средств дойдет до металлургов, им будет обеспечен колоссальный рынок».

Сергей Артемов

Золотая лихорадка

— администрирование —

Спрос на золото в третьем квартале 2019 года вырос на 3%. Мировое потребление составило 1 107 тонн, что на 3% выше, чем в прошлом году. Мировое производство выросло на 4%, до 1,22 тыс. тонн, четверть этого объема приходится на Россию. Новый закон об освобождении от НДС банковских операций с драгоценными металлами превращает золото и в нашей стране в полноценный финансовый инструмент.

Россия является одним из лидеров по объему добычи золота. В 2017 году на российских месторождениях было добыто около 300 тонн золота, к 2030 году добыча может увеличиться вдвое за счет ввода новых крупных рудных месторождений. Являясь крупным продавцом и влиятельным покупателем, Россия может играть центральную роль на мировом рынке инвестиций в золото.

Тем не менее частные инвестиции в золото остаются в России на предельно низком уровне. «В 2016 году инвестиции в золотые слитки и монеты в России составили всего 4 тонны. Это на один-два порядка



меньше, чем в других странах, — говорит вице-президент Ассоциации банков России Алексей Войлуков. — Опыт других стран показывает, что освобождение операций с золотыми слитками от НДС повышает розничный спрос на золото примерно на 50 тонн в год, что должно принести существенные выгоды всей российской экономике. Отмена НДС также станет мощной поддержкой золотодобывающей отрасли страны».

Действительно, в условиях турбулентности на глобальных финансо-

вых рынках новым фаворитом инвесторов может стать золото. Президент России Владимир Путин подписал закон (212-ФЗ «О внесении изменений в статью 149 части второй Налогового кодекса Российской Федерации и признании утратившей силу части 3 статьи 3 Федерального закона «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации»), который освобождает от НДС банковские операции с драгоценными металлами. По мнению экспертов, это

существенно повысит привлекательность таких инструментов, как слитки и монеты.

От налога на добавочную стоимость (НДС) освобождены операции по привлечению драгоценных металлов граждан и юридических лиц во вклады, по размещению привлеченных драгоценных металлов от своего имени и за свой счет, по открытию и ведению банковских счетов в драгоценных металлах, а также по осуществлению переводов по поручению физических и юридиче-

ских лиц, в том числе банков-корреспондентов, по их банковским счетам в драгоценных металлах. Прежде в золотые слитки мало кто инвестировал. Это было невыгодно из-за 20-процентного НДС.

Эксперты отмечают, что изменение налогового регулирования золота в России окажет положительное влияние на финансовый рынок России в целом. В частности, оно будет способствовать вложению российских домохозяйствами и инвесторами денежных средств в российское золото вместо иностранной валюты, что снизит их зависимость от колебаний курса иностранной валюты и повысит устойчивость к геополитическим шокам. Иными словами, драгметаллы можно рассматривать как инструмент страхования от рисков инфляции, валютных колебаний и санкционного влияния. Создание благоприятной среды для вложений в золото стимулирует развитие российского рынка золота, снизит зависимость золотодобывающих компаний от покупок со стороны Банка России и обеспечит приток инвестиций в золотодобывающую промышленность страны. Увеличение объема торговли золотом положительно по-

влияет на деятельность Московской биржи и коммерческих банков.

«Золотые слитки могут также стать альтернативным активом для хранения пенсионных сбережений, что снизит зависимость людей от государственных пенсий и даст им дополнительный инструмент для самостоятельных сбережений», — говорит господин Войлуков. «Ожидается, что структура спроса на золото в России изменится следующим образом: закупки ЦБ сократятся с 84% до 66%, спрос на ювелирные изделия уменьшится с 14% до 11%, спрос на слитки и монеты увеличится с 2% до 23%», — говорит он.

«Изменение законодательства особенно актуально сейчас, в период низких процентных ставок в мире и большой геополитической напряженности, приводящей к повышенной волатильности рынков, — объясняет заместитель председателя правления Совкомбанка Алексей Панферов. — Тенденция к дедолларизации экономики делает золото хорошей альтернативой инвестициям в валютные вклады». Наиболее востребованным оно будет у клиентов Private Banking и владельцев активов сверхвысокой стоимости (UHNW).

Мария Григорьева