

ЗАРУБЕЖНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ НА ИНВЕСТИЦИОННОМ РЫНКЕ СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ: УЧЕТ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ, СТАТИСТИКА И АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ

С.В. Каледин

Статья посвящена актуальным проблемам привлечения инвестиционного капитала и взаимодействию российских компаний с потенциальными зарубежными инвесторами (в частности, с Европейским Банком Реконструкции и Развития). Несомненно, грамотная и взвешенная позиция отечественных хозяйствующих субъектов поможет им в условиях нестабильной экономики, второй волны кризиса мировых финансовых и фондовых рынков повысить свою инвестиционную привлекательность и даст возможность получить дополнительные финансовые ресурсы для своего развития, и, как следствие – для развития российской экономики в целом.

Ключевые слова: Европейский Банк Реконструкции и Развития; принципы и правила предоставления кредитов; вторая волна кризиса мировых финансовых и фондовых рынков; дополнительные финансовые ресурсы; финансирование проектов ЕБРР.

Европейский Банк Реконструкции и Развития (ЕБРР) является крупнейшим кредитным учреждением Западной Европы с практически неограниченными возможностями по реализации инвестиционных проектов, как на государственном уровне, так и на уровне муниципальных образований и частных (акционерных) компаний. Заслуживают особого внимания привлекательность условий предоставления кредитов и займов. В отличие от отечественных кредитных организаций – это, во-первых, значительные объемы кредитования (верхнего предела практически не существует), во-вторых – сроки предоставления кредитов и займов – до 15-ти лет, в-третьих, несравнимо низкий, в сравнении с отечественными банками – ссудный процент, и, в-четвертых – отсрочка начала погашения кредита до 2-х лет. При всем при этом какие-либо гарантии (со стороны государственных органов, банков) желательны, но не обязательны. Вместе с тем ЕБРР в связи с перечисленными преимуществами предъявляет весьма жесткие условия финансирования инвестиционных проектов.

Принципы и правила предоставления кредитов и займов Европейским Банком Реконструкции и развития для частных инвесторов

Ниже рассматриваются вопросы для подготовки необходимых сведений и документов при обращении в Европейский Банк Реконструкции и Развития за финансированием. В каждом проекте есть свои элементы риска производственного, сбытового, финансового или правового. ЕБРР предварительно оценивает потенциальные риски до принятия обязательств о выделении средств на проект, а также рекомендует действия для клиента как можно смягчить и/или поделить эти риски со спонсорами.

При принятии решений о финансировании ЕБРР исходит лишь из достоинств предлагаемого

проекта и потому проводит детальный анализ проекта и его предлагаемой структуры. При этом анализе во внимание принимаются финансовые, коммерческие и правовые аспекты проекта, а также условия, в которых он будет выполняться. Изучение вопроса, естественно, упрощается своевременным представлением соответствующих сведений. В статье говорится о том, какие сведения необходимы для такого анализа – и чем раньше ЕБРР получает эти сведения, тем быстрее он может отреагировать на требования инвестора.

Не все категории сведений могут касаться конкретно проекта. Уровень детализации, требуемый по каждой категории, будет различным в зависимости от характера проекта, который будет представлен. При приведении анализа Банк действует гибко, и для согласования объема сведений следует связываться с Банком заблаговременно. Поскольку до окончательного одобрения проект представляется на предварительное рассмотрение, то предоставление информации и документов может проводиться поэтапно, в соответствии с порядком прохождения проектов в Банке.

Информация, которую Банк просит предварительно представить, подразделяется на три составляющие.

Часть I – операционная и проектная информация.

В этих разделах речь идет об элементах, относящихся к концепции, роли, производству, рынкам и управлению самим проектом.

Часть II – финансовая информация.

В этих разделах речь конкретно идет о финансовых аспектах проекта, в том числе стоимости проекта, плане финансирования, и предполагаемых финансовых результатах.

Часть III – экологическая и нормативная информация.

В этих разделах дано описание нормативных условий, в которых будет осуществляться проект, и прилагаются соответствующие документы.

Полезно, чтобы во всём проектом предложении все доводы в максимальной степени обосновывались соответствующими данными.

Операционная и проектная информация

Проект

Для знакомства с проектом целесообразно предварить его кратким вступлением. В него следует включить описание проекта, который предлагается для финансирования ЕБРР, особо выделив, идет ли в данном случае речь о начале работы «с нуля» или о расширении существующего бизнеса и о приобретении/приватизации или о совместном предприятии. В этом вступлении полезно указать на предполагаемое использование средств – строительство, оборотный капитал и т. д.

Необходимо также в соответствующих случаях сообщить, как готовился проект, в каком состоянии он находится сегодня и почему компания обращается за финансированием в ЕБРР, а не другие кредитные организации. Краткий проект графика осуществления позволит ЕБРР быстро оценить, какой внутренний процесс подходит для этого проекта. В этом кратком обзоре должны быть указаны сроки завершения объекта, включая установку оборудования и начало производства.

Спонсоры проекта

При оценке запроса на финансирование ЕБРР нужно будет связаться с лицом, принимающим решения по проекту. Обычно это спонсор проекта, сторона, отвечающая за выдвижение проекта и его конечное осуществление. Спонсором может быть как компания, к примеру, будущий заемщик, или третья сторона (подрядчик или потенциальный покупатель продукции заемщика). Обычно спонсор бывает крупным акционером проекта и вносит вклад в акционерный капитал как деньгами, так и натурой. Помимо этого, спонсор иногда играет в проекте – после его завершения – вспомогательную роль.

Спонсор руководит разработкой проекта и отвечает за обеспечение его успеха. ЕБРР нужно, чтобы спонсор был глубоко заинтересован в проекте и чтобы Банку была представлена подробная информация обо всей поддержке, которую спонсор окажет проекту в том, что касается акционерного капитала, управленческого опыта, деятельности, производства и сбыта.

Опыт деятельности

Спонсор, обладающий опытом работы в данной отрасли, будет знаком с рисками и сможет принимать стратегические, коммерческие и финансовые решения в отношении субъекта, обращающегося за финансированием («компания»). Наличие спонсора означает для ЕБРР, что организация, знающая это предприятие, готова рисковать деньгами в компании. По возможности требуется указать отдельно, что спонсор знает о предпри-

ятии и на какой вклад он готов, исходя из своего опыта. Полезным будет даже краткое описание аналогичных проектов, в которых принимал участие спонсор. Если проект связан с расширением существующих мощностей, а спонсор и компания являются одним и тем же лицом, то в этом разделе следует рассказать о предыдущей деятельности компании и любом накопленном опыте в области расширения, в частности следующее:

- требуется краткое описание деятельности с момента создания;
- сообщение о правовой форме ее учреждения, составе акционеров и характере коммерческого управления;
- указание национальной принадлежности;
- привести организационную схему и отметить последние изменения;
- назвать основные банки и основных клиентов, которые при необходимости могут дать отзывы.

Финансовое положение

Данные о финансовом положении спонсора позволят ЕБРР оценить его репутацию. В частности, оно является ключевым показателем успешности деятельности самого спонсора. ЕБРР может полагаться на спонсора в том, что касается текущей поддержки проекта, и степень доверия будет зависеть от состояния финансового здоровья спонсора. **Спонсор должен приложить финансовые отчеты за последние три года, прошедшие, если это возможно, аудиторскую проверку**, а также документально подтвердить любые заслуживающие внимания моменты за эти три года. Если акционер является физическим лицом, то ЕБРР должен знать, каким имуществом он владеет, к примеру, акциями других компаний или денежными поступлениями от других предприятий.

Другие акционеры

В случае участия в проекте других акционеров спонсор должен предоставлять сведения об их роли, предполагаемых правах/праве голоса соответствующих сторон и порядке подбора этих сторон.

Требуется также информация о размерах, собственности и послужном списке этих акционеров, а также о том, предоставляют ли какие-либо из этих других акционеров финансовую поддержку или гарантии проекту. **Необходимо приложение финансовых отчетов этих акционеров за три года деятельности.**

Продукция

В этом разделе требуется подробное описание продукции или услуг, с которыми предполагается выход на рынок. В большинстве случаев ЕБРР будет просить независимую третью сторону дать оценку предлагаемой продукции или ассортимента продукции, поэтому в настоящий раздел следует включить исчерпывающую информацию, позволяющую провести такой обзор.

Важно привести основные характеристики своей продукции, сравнить ее с продукцией кон-

курентов и показать ее преимущества для потенциальных потребителей.

Среди прочего, следует объяснить, исходя из характеристик продукции, почему клиент станет покупать продукцию компании, а не продукцию конкурентов. Следует подробно рассказать о преимуществах и недостатках продукции компании в сравнении с существующей продукцией и ясно показать, каким образом проект улучшит, изменит или заменит существующую продукцию.

Производство

ЕБРР оценивает производственный процесс, чтобы убедиться, что выбранный процесс обеспечит конкурентоспособность производства, независимо от таких обусловленных конкретными обстоятельствами преимуществ, как стоимость рабочей силы и налоговые льготы. Ниже приводится пять информационных позиций, причем на первый план могут выдвигаться разные из них:

1. Местонахождение

Здесь требуется обоснование местонахождения объекта. Следует увязать, каким образом местонахождение влияет на стоимость проекта в том, что касается:

- перевозок;
- наличия сырья и трудовых ресурсов;
- близости к потребителям и поставщикам;
- наличия электро- и водоснабжения.

2. Производственные мощности и оборудование

В этом разделе необходимо описание производственных мощностей и требуемого оборудования:

- насколько современны производственные мощности?
- какая понадобится реконструкция?
- сравнительная характеристика действующего оборудования и оборудования других производителей.

3. Производственный процесс

Описывается производственный процесс, включая по возможности, информацию о:

- производственном или эксплуатационном процессе;
- производственных или эксплуатационных преимуществах;
- производственных или эксплуатационных мощностях.

4. Вводимые ресурсы и затраты

Одним из наиболее важных компонентов для ЕБРР является анализ вводимых ресурсов и стоимости материалов, поэтому требуется:

* перечисление наиболее важных вводимых ресурсов, необходимых для производственного процесса;

* объяснение, откуда предполагается получение вводимых ресурсов и как будет производиться снабжение ими;

* описание условий оплаты;

* указание о том, рассматривался ли вопрос о

других источниках снабжения;

* разбивка вводимых ресурсов, которые будут оплачиваться в СКВ и в местной валюте.

5. Рабочая сила

В описание рабочей силы должны входить подробные сведения о предполагаемых потребностях в кадрах. В частности, необходимо дать разбивку на частных и иностранных специалистов с приведением сроков полного комплектования кадрами.

Рынок

Банк требует охарактеризовать тот рынок, на который компании предстоит поставлять свою продукцию, и подробно остановиться на том, каким образом компания намерена внедриться на рынок (новый рынок, сложившийся рынок или зрелый рынок). Тип рынка является ключевым элементом при определении связанного с проектом риска и надежности денежных поступлений от проекта. В зависимости от характера проекта требуется указание каких-либо схем финансирования, которыми в рамках проекта могут пользоваться потенциальные клиенты.

Определение целевых рынков

В этом разделе требуется разъяснение, как проводилась классификация клиентуры и обеспечивалась ориентация на нее. Следует провести различие между имеющейся и потенциальной клиентурой, охарактеризовать объем рынка и предполагаемую активность спроса. В частности, если предполагается экспортировать продукцию, требуется разъяснение, как решить эту задачу и о каких экспортных рынках идет речь.

Доля рынка и объем реализации

Здесь требуется описание эволюции рынка за последние два–три года и его предполагаемую эволюцию в последующие пять лет. На какую долю рынка и объем реализации, по мнению компании, можно было бы рассчитывать в течение ближайших двух–пяти лет с учетом указанных выше тенденций развития рынка. Необходимо указание о данных обязательствах или уже заключенных договорах на закупку продукции.

В характеристику тенденций развития рынка и оценку его состояния следует, в частности, включить описание своей продукции, конкурентов и клиентов.

Конкуренты

Следует рассказать о конкурентах на рынке. Кто они и какую часть рынка они контролируют? Как вели себя конкуренты в последние три года и каковы их планы на будущее? Как они могут отреагировать на проект?

Ценовая стратегия

В этом разделе требуются рассуждения о ценовой стратегии и, по возможности, сравнение ее с ценовой стратегией конкурентов. Необходимо указание, как можно, следуя своей ценовой стратегии:

- внедриться на рынок,
- удержать и увеличить свою долю на рынке,

- сохранить свою норму прибыли.

Наряду с описанием ценовой стратегии следует привести анализ изменения цен на продукцию в прошлом, дать оценку ключевых ценообразующих элементов (стоимость факторов производства, способность потребителей реагировать на изменения и изделия-заменители). Если продукцию предполагается экспортировать, требуется изложение стратегии работы на экспортных рынках и с подробным указанием, сбыт каких видов продукции будет приносить доходы в СКВ и каких – в местной валюте.

Сбыт

Требуется изложение, как компания намерена организовать сбыт своей продукции:

- организация/стимулирование службы сбыта компании;
- сеть сбыта продукции;
- механизм взимания платы по счетам;
- стратегия в области рекламы/пропаганды торговой марки.

Важно провести разграничение между имеющейся сетью сбыта и новой сетью, которую предстоит создать.

Управление

Активность и качество управления – ключевые моменты для успеха проекта. ЕБРР нужно оценить сильные и слабые стороны управления проектом:

- необходимо указание того, кто из спонсоров направляет своих сотрудников в руководство проекта;
- каковы структура управления и взаимоотношения между различными отделами и/или сотрудниками (можно привести схему);
- каковы функции каждого подразделения;
- как происходит обмен информацией между отделами и руководством;
- как осуществляется контроль за работой.

В отношении лиц, занимающих наиболее важные руководящие посты (генеральный директор, финансовый директор и директор по производству), полезно приложить их краткие характеристики с указанием имени, фамилии, выполняемых обязанностей и опыта работы по специальности.

Финансовая информация

Стоимость проекта

Европейскому банку требуется точная разбивка расходов по проекту и использования средств, особенно использования средств ЕБРР. Эта информация должна представляться на относительно ранней стадии разработки проекта.

Ниже перечисляются некоторые из подлежащих включению элементов:

- как составлялась смета расходов (например, затраты поставщиков, стоимость работ, особые расходы), кем (самим предприятием или независимым подрядчиком) и предполагаемая степень точности сметы;
- сроки производства расходов;

- данные о любых уже произведенных затратах;

• методология оценки вкладов в натуральном выражении или имеющихся активов;

• сведения о происхождении оборудования, материалов и т. п., особенно если они предоставляются одним из спонсоров;

• сведения о резервах на непредвиденные расходы, включенных в стоимость проекта, где возможен перерасход и обеспечено ли достаточное резервное финансирование на случай перерасхода.

В стоимость проекта следует включать любые возможные затраты на обеспечение и страхование. Такие затраты, как правило, производятся до подписания соглашений о финансировании, однако они могут покрываться из предоставляемых компанией средств.

Осуществление проекта и закупки

ЕБРР может полагаться на спонсора, который самостоятельно или путем найма подрядчиков осуществляет проект экономно и соблюдая установленные сроки. Чтобы Банк мог оценить риски, связанные с осуществлением проекта, требуется:

- кратко изложить связанные с его осуществлением мероприятия, указав имена и фамилии лиц и названия организаций, отвечающих за осуществление отдельных частей проекта;
- обосновать выбор этих организаций и дать описание их прошлой деятельности;
- по возможности, описать характер договоров с этими организациями, перечислив, в частности, обязательства о завершении проекта, график выплат по ходу производства работ и контрактные обязательства, связанные с выполнением проекта;
- представить подробный график осуществления и сроков освоения средств;
- указать установленные контрольные сроки в рамках графика осуществления проекта и планы обеспечения по их соблюдению;
- сообщить о любых своих резервных планах на случай задержек на начальном этапе.

При утверждении финансирования проекта ЕБРР настаивает на транспарентности закупок и проведении их на строго коммерческих началах, поэтому спонсору следует очень внимательно отнестись к этому вопросу. В частности:

– указать и обосновать предложенный метод закупки товаров, услуг и оборудования на средства ЕБРР;

– подтвердить, что товары, услуги и оборудование были закуплены на строго коммерческих началах и на соответствующих коммерческих условиях (просьба указать, где могут быть отходы от коммерческих принципов);

– указать характер договоров (под ключ и т. д.) по проекту.

В ряде случаев ЕБРР будет привлекать третью сторону для анализа хода проекта и сообщения о любых потенциальных узких местах или перерасходе.

Источники финансирования

В этом разделе рассматривается вопрос о том, каким образом будут покрываться указанные выше затраты. Как правило, ЕБРР будет лишь одним из нескольких источников финансирования. Действительно, Банк будет поощрять спонсора к прямому инвестированию в акционерный капитал и к поиску других потенциальных источников финансирования. Если проект сопряжен с расширением существующего объекта, ЕБРР может проявить готовность сам финансировать проект при условии, что участие Банка в компании останется в пределах 35 % от долгосрочной капитализации компании.

Почему ЕБРР привлекает других инвесторов к софинансированию проекта?

1. Разделение рисков – ЕБРР хочет убедить себя, что организации, имеющие непосредственный опыт ведения дел, готовы рисковать своими деньгами при поддержке проекта как стоящего того начинания.

2. Стимул – ЕБРР хочет подтолкнуть другие финансирующие организации к участию в проекте либо через предоставление кредитов, либо через участие в акционерных капиталах.

Если спонсор испытывает затруднения в привлечении другого финансирования, особенно для кредитования, желательно с самого начала связаться с ЕБРР. Банк сможет оказать содействие в привлечении других кредитных учреждений, после того как согласована структура финансирования.

Когда проект связан с расширением существующих объектов, следует предоставить текущий баланс, отчет о доходах и отчет о движении кассовой наличности (если возможно, после проведения аудиторской проверки по международным нормам) существующего предприятия.

В информацию об источниках финансирования должны входить следующие сведения.

Акционерный капитал

Кто предоставляет акционерный капитал и в какие сроки?

Сколько акционерного капитала вносится наличными и сколько в натуральном выражении?

Как осуществляется распределение паев и на какой основе (включая участие сотрудников/ работников, если таковое имеет место)?

Если к ЕБРР будет обращена просьба о предоставлении акционерного капитала, каким образом, по мнению спонсора, Банк сможет изъять капитал (Банк не намерен быть акционером на постоянной основе)?

Кредиты

- Кто предоставляет кредиты для проекта?
- Кто, как ожидается, будет старшими и младшими кредиторами?
- О каких валютах идет речь?
- Связаны ли какие-либо кредиты такими условиями, как льготные процентные ставки или

обязательные закупки товаров и услуг?

- Каковы условия всех остальных, относящихся к проекту или уже находящихся на балансе проекта кредитов?

Соответствующие вспомогательные соглашения. Требуется описание любых соглашений, которые будут влиять на вышеприведенную структуру, например:

- соглашения о продаже/закупочные соглашения;
- любые гарантии спонсоров/третьих сторон;
- другие вспомогательные соглашения;
- поддержка правительства (то есть дотации, налоговые льготы).

Обеспечение и залог

По возможности, требуется указать характер обеспечения, которое могут получить кредиторы по проекту. В частности, важно подробно указать виды существующих залговых, прав удержания и обременений.

Финансовый обзор и ожидаемые результаты деятельности

Этот раздел должен дать ЕБРР возможность оценить способность проекта обеспечивать поступление наличности в объеме, достаточном для обслуживания долга или выплаты дивидендов, когда речь идет об инвестициях. Сроки прогнозов должны совпадать со сроками кредита/инвестиции, которые планируется получить.

Основные исходные предпосылки

Банк просит представить с разбивкой по годам данные:

- об объеме продаж и ценах на продукцию, включая скидки и комиссии;
- о расходах на основную деятельность, включая рабочую силу:
 - число работников;
 - среднюю заработную плату, сырье в местной и иностранной валюте;
 - транспорт;
 - коммунальные услуги, сбыт и управление;
- о капитальных затратах на годичной основе на текущий ремонт;
- об оборотном капитале: дать разбивку предложений относительно того, какими должны быть:
 - товарные запасы: как сырье, так и готовая продукция;
 - условия оплаты счетов компании;
 - условия оплаты счетов поставщиков.

Финансовые прогнозы

- счет прибылей и убытков/счет доходов, включая предполагаемые дивиденды;
- баланс, начиная с первого года и далее;
- поток денежной наличности от основной деятельности и чистый поток денежной наличности с указанием источников и использования денежной наличности – это должно быть увязано с двумя пунктами выше;
 - график погашения кредитов и уплаты процентов с указанием сроков и условий существующих

щей/новой задолженности и подлежащих уплате по кредитам процентов;

- график амортизации активов;
- сведения об оборотном капитале с указанием изменений и исходных посылок в течение срока кредита;
- предполагаемый график уплаты налогов, которого предстоит придерживаться компании в течение срока кредита.

Во всех графиках должны быть показаны сроки производства любых расходов или получения средств.

Экологическая информация

Согласно своему экологическому мандату ЕБРР должен «содействовать всей своей деятельностью экологически здоровому и устойчивому развитию». По этому необходимо, чтобы в предложении о финансировании содержалось достаточно сведений относительно экологических аспектов проекта с тем, чтобы можно было оценить его экологические последствия. Прежде всего, необходимо представить Банку следующие сведения:

- местонахождение объекта (объектов) проекта;
- использование земли, отведенной под объект (объекты), в прошлом и в настоящее время;
- описание любых строительных работ или физических изменений, связанных с проектом;
- предлагаемые меры по смягчению воздействия на окружающую среду или ее улучшению;
- заявление о распределении обязанностей при любом загрязнении и/или об ответственности за него;
- любые заявления компании об ее экологической политике.

По возможности следует прилагать копии любых проводившихся экологических проверок или оценок предполагаемого воздействия проекта на окружающую среду. Следует дать описание распространяющихся на проект общегосударственных, региональных и местных требований, связанных с защитой окружающей среды, охраной здоровья персонала и обеспечением техники безопасности.

Нормативная информация

ЕБРР должен оценить нормативную базу реализации предлагаемого проекта. В соответствующих случаях необходимо осветить следующие аспекты.

Требуется указать, какие правительственные лицензии или разрешения потребуются для выполнения проекта; каким образом можно получить их и сколько на это потребуется времени.

Если проект связан с производством, то в какой степени сырье дотируется соответствующим правительством; имеются ли какие-либо ограничения на ввоз соответствующего оборудования; каков характер ввозных тарифов или квот. Если проектом предусмотрен экспорт продукции, требуется указание наличия ограничений на импорт на рынках сбыта за рубежом.

Необходимо обоснование существующей структуры ценообразования, коммунальных услуг, а также структуры любых, связанных с этим тарифов.

И, наконец, требуется указание наличия каких-либо валютных ограничений, особенно в отношении репатриации прибылей.

Поступила в редакцию 16 июля 2012 г.

Каледин Сергей Викторович. Доктор экономических наук, профессор торгового-экономического факультета, Южно-Уральский государственный университет (г. Челябинск). Область научных интересов – анализ, адекватность оценки деятельности хозяйствующих субъектов, повышение их инвестиционной привлекательности. Телефон: 8-908-054-2272. E-mail: sergei_kaledin@mail.ru

Sergey Viktorovich Kaledin, Doctor of Science (Economics), professor of Trade and Economics Faculty of South Ural State University, Chelyabinsk. Research interests: analysis, evaluation of the adequacy of economic entities, enhancing their attractiveness. Tel.: 8-908-054-2272. E-mail: sergei_kaledin@mail.ru