

М.Н. Ахметова

**Финансирование инвестиционных проектов
в условиях кризиса ликвидности**

Проблема финансирования бизнеса и его инвестиционных проектов всегда стоит остро перед первыми лицами компаний, особенно в период, когда чувствуются серьезные ограничения на такой вид ресурса, как «деньги». Сегодня ситуация с финансированием, пережив «горячую» осень 2008 года, перешла в стадию «выжидания».

В сентябре-октябре прошлого года кредитными организациями были приняты жесткие меры в отношении представителей ряда предприятий, относящихся к определенным группам риска. В частности, подача исков о досрочном расторжении кредитных договоров, приостановление финансирования по ранее открытым кредитным линиям, негласные запреты на выдачу новых кредитов. Ярким примером этому на федеральном уровне стало предъявление сразу девяти исков от двух крупнейших российских банков – «Уралсиба» и Альфа-банка в сентябре 2008 года. Они требовали взыскать с заемщиков кредиты на общую сумму \$55,62 млн. В прессе отмечалось, что взыскание крупных сумм кредитов, скорее всего, связано с кризисом ликвидности, но банки это отрицали. В нашем городе таких примеров сотни и тысячи, но масштабы иные. Это коснулось строительных организаций, предприятий торговли, автохолдингов и т.п. Плачевные последствия таких мер в основном отразились на положении быстрорастущих компаний, чьи заемные средства в структуре капитала составляли зачастую более 90 %.

Последствия этих мер и пристальное внимание СМИ к происходящему в банковском секторе стали причиной того, что у частных инвесторов пропало желание финансировать инвестиционные проекты, многие другие инструменты стали недоступными. В итоге – «затишье». Налицо также экономический спад, что явно не повысило желание инвесторов «давать деньги».

Что же делать собственникам бизнеса в такой ситуации? Останавливать деятельность и инвестиционные проекты – это значит лишить экономику, общество и, в первую очередь, себя будущего. Нужно приспособиться к ситуации, поскольку в нашей стране и не такое бывало.

«Грубая» статистика. Чтобы приспособиться к ситуации, надо четко определить параметры, в которых находится организация на текущий день. Волна тотального сокращения затрат и персонала прошла, и ситуация находится под контролем. А «грубая» статистика говорит о том, что на рынке капитала непоправимых изменений не произошло.

Средневзвешенная ставка по рублевым кредитам нефинансовым организациям сроком до 1 года (рис. 1) с сентября по декабрь 2008 года выросла на 2,8 % и составила 15,5 %. К этому можно привыкнуть, вспомнив, как несколько лет назад брали кредиты под 24 и 36 %.

Если говорить о динамике курса доллара за последние 2 месяца наблюдается некоторая стабилизация (рис. 2).

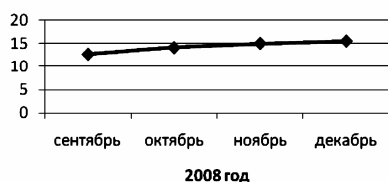


Рис. 1. Ставка по кредитам

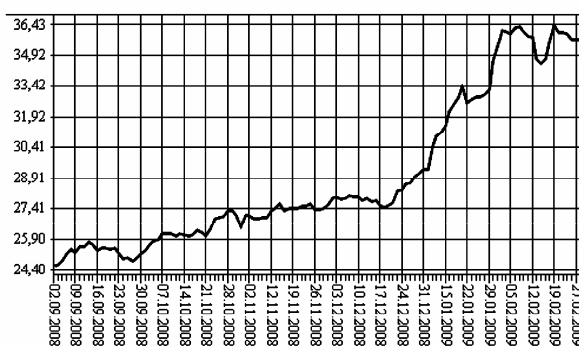


Рис. 2. Динамика курса валюты
(доллар США с 01.09.2008 по 01.03.2009)

Торговая сессия на российских биржах 4 марта 2009 года прошла под знаком роста: индекс РТС к моменту закрытия прибавил 4,09 %, индекс ММВБ – 4,82 %. Лидерами роста среди «голубых фишек» стали Сургутнефтегаз (+9,23 % на торгах ММВБ) и Сбербанк (+8,98 %). Как известно, биржевые индексы являются барометром экономической и политической жизни страны, сигнализируя о начале падения или роста в реальном секторе за 4–6 месяцев.

По итогам инвестиционной деятельности предприятий и организаций Пермского края в 2008 году на развитие экономики и социальной сферы было использовано 152,4 млрд руб. инвестиций в основной капитал, что составило 100,8 % (в сопоставимых ценах) к 2007 году. По *источникам финансирования* наибольший удельный вес приходится на собственные средства – 63,5 %, что чуть ниже уровня предыдущего года. Доля привлеченных средств составила 36,5 % против 35,7 % в прошлом году. В от-

четном году до 6,3 % против 7,7 % в 2007 году снизился удельный вес банковских кредитов. Отмечалось снижение доли заемных средств других организаций (3,7 % против 4,2 %), а также бюджетных средств (13,6 % против 15,3 %)¹.

Финансирование инвестиционной деятельности в период кризиса ликвидности, согласно приведенной статистике, происходит по той же схеме (примерно 60/40 или 70/30, как в учебниках по финансовому менеджменту), что и до кризисных явлений, изменилась лишь структура заемных источников.

Политика финансирования. Структуру источников придется менять и в дальнейшем, анализировать и искать новые возможности, поскольку многие источники претерпевают постоянные изменения: по требованиям к заемщику, к размерам и стоимости бизнеса, по срокам и ставкам, по обеспечительным мерам и объемам финансирования, ведь рынок ссудного капитала также приспосабливается к ситуации.

Необходимо в целом пересмотреть финансовую политику организации, а именно: диверсифицировать кредитный портфель, больше опираться на собственные источники, управляя соотношением дебиторской и кредиторской задолженности; найти выход на фонды государственной поддержки бизнеса; выбирать для реализации инвестиционные проекты, руководствуясь принципами оптимизации портфеля инвестиционных проектов; проводить оценку и сравнение планируемых показателей по совместным и альтернативным проектам: риски, объемы финансирования, показатели эффективности (NPV, IRR, PI), срок окупаемости. Повышение ликвидности инвестиционных проектов – это теперь очень важный аспект для потенциальных инвесторов и кредиторов. Придется отказаться от тех проектов, которые не соответствуют сегодняшним реалиям.

Источников сейчас все же много, но не все подходят конкретному бизнесу либо в какой-то степени не работают в связи с кризисными явлениями. Выбирая источник, будь то облигационный, вексель заем, синдицированный кредит, обычный банковский кредит или продажа доли в бизнесе, необходимо помнить о структуре капитала, которая является безопасной для организации, дабы не повторять ошибок прошлого.

Получено 14.05.2009

¹ По данным Территориального органа федеральной службы государственной статистики по Пермскому краю.