Федор САПРОНОВ, управляющий директор – начальник управления кредитования и проектного финансирования департамента по работе с крупнейшими клиентами, Сбербанк России

«Сбербанк сегодня один из немногих способен предоставить финансирование в рублях на 10–15 лет»

В интервью Cbonds Review управляющий директор – начальник управления кредитования и проектного финансирования департамента по работе с крупнейшими клиентами Сбербанка России Федор Сапронов рассказал о текущей ситуации на рынке проектного финансирования в России, его основных драйверах, а также факторах, мешающих активному развитию кредитования проектов, о российской специфике проектного финансирования и наиболее ожидаемых сделках.

– Проектное финансирование постепенно получает все большее распространение и, по мнению специалистов, является наиболее реальной возможностью решить проблему нехватки средств для финансирования капиталоемких проектов. В то же время, специалисты отмечают ряд проблем, мешающих полноценному развитию рынка этих услуг. Каковы, на ваш взгляд, основные сложности структурирования отечественных сделок проектного финансирования?

– Один из важных факторов, негативно влияющих на возможности российских банков в области проектного финансирования, — слабое законодательное регулирование этой сферы и неполнота правовой базы. Дело в том, что реализация проектов на принципах проектного финансирования основывается на правовых конструкциях, которые должны обеспечивать исполнение сторонами своих обязательств и в то же время способствовать распределению рисков между участниками проекта. Я имею в виду долгосрочные контракты на реализацию продукции на условиях take or pay («бери или плати»), эскроу-счета, ковенанты на деятельность заемщика (к примеру, ограничение на соотношение чистый долг/EBITDA), полноценные EPC-контракты, которые позволяли бы заемщику при необходимости через суд обязать подрядчика оказать услуги, провести работы надлежащего качества. Эти и некоторые другие конструк-

ции в российском праве пока либо отсутствуют, либо не работают.

Существуют определенные сложности с реализацией синдицированных сделок в российском законодательстве, а ведь именно эта форма традиционно используется для крупных сделок проектного финансирования. Договор синдицированного кредита предполагает несколько участников, отношения между которыми регулируются правовыми конструкциями, которых в нашем праве нет. Зато они давно применяются в английском праве. Я говорю о таких понятиях, как агент по обеспечению (security agent/ security trustee), договорная субординация долга (debt subordination/ intercreditor agreements), механизм распределения сумм между кредиторами (sharing among the lenders). Кроме того, английское право предоставляет кредиторам на выбор более широкий спектр обеспечительных конструкций, не имеющих аналогов в российском праве: indemnities, floating charges, sponsor's undertakings и другие.

Развитию проектного финансирования могли бы способствовать инициативы Минэкономразвития РФ по внесению изменений в Гражданский кодекс РФ и другие законодательные акты РФ. Так, необходимо ввести понятия «проектное финансирование», «специализированное хозяйственное общество», «номинальные банковские счета».

– Как бы вы охарактеризовали текущее состояние рынка проектного финансирования? Можно ли сказать, что у российских проектных сделок есть своя, российская специфика?

– Проектное финансирование развито в России как класс банковских активов. Этот продукт предлагается сегодня не одним банком. Однако развитие идет не столь быстрыми темпами, как может показаться. Доля этого продукта в активах российских банков по-прежнему невелика. Например, в корпоративном кредитном портфеле Сбербанка она не превышает 10%. Причины этого — сравнительно небольшое число привлекательных для инвестирования крупных проектов с высокой степенью проработки, дефицит финансовых ресурсов у инициаторов для начальной подготовки проектов, а также все то же несовершенство российского законодательства.

Но если посмотреть материалы последних международных конференций на тему проектного финансирования, то станет очевидно, что как в России, так и за рубежом банки не готовы идти в проекты, если на инвестиционной фазе отсутствует регресс на инициаторов. Одного только разделения инвестиционного бюджета проекта в пропорции 30:70 между инициатором и банком явно недостаточно для диверсификации существующих рисков. Так что сегодня большинство банков-инвесторов стремится оформить поручительство инициаторов проекта на период до прохождения completion test по проекту («тест завершения проекта»).

> «СУЩЕСТВУЮТ ОПРЕДЕЛЕННЫЕ СЛОЖНОСТИ С РЕАЛИЗАЦИЕЙ СИНДИЦИРОВАННЫХ СДЕЛОК В РОССИЙСКОМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ, А ВЕДЬ ИМЕННО ЭТА ФОРМА ТРАДИЦИОННО ИСПОЛЬЗУЕТСЯ ДЛЯ КРУПНЫХ СДЕЛОК ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ»

Недавно у нас преобладала практика двустороннего сотрудничества инициатора проекта и одного финансирующего банка, выбор которого осуществлялся в частном порядке. Но в 2011 году ситуация изменилась, существенная часть сделок проектного финансирования была реализована в синдицированной форме (примерно 20% всех подписанных синдикатов).

Характерная черта проектного финансирования за рубежом — активное использование услуг различных консультантов, включая финансовых и технических. В российской практике такой аутсорсинг пока нечасто применяется. В Сбербанке России создана дирекция инжиниринговых услуг, в обязанности которой входит подбор и наем инжиниринговых компаний, консультантов.

– Кто сегодня является основным потребителем проектного финансирования в России, и есть ли перспективы расширения потенциального круга заемщиков?

– Во всем мире основными потребителями услуг проектного финансирования являются три отрасли: инфраструктурная, включая транспортную, коммунальную и социальную, а также нефтегазовая и электроэнергетическая отрасли. В основном это крупные, капиталоемкие проекты. Однако в России значительное количество сделок сегодня реализуется в агропромышленном комплексе, что связано с мерами государственной поддержки. Есть, конечно, проекты в жилищном и коммерческом строительстве, нефтегазовой промышленности и металлургии.

В России существует значительная потребность в инфраструктуре и источниках ее финансирования: страна находится на 111 месте по качеству дорожной инфраструктуры, на 87 месте по качеству авиатранспортной инфраструктуры. К слову, до 2020 года потребность страны в инвестициях в инфраструктуру превышает $700 млрд. Однако готовых к реализации проектов в этой сфере пока немного. На слуху все те же названия, что и пять лет назад: аэропорт «Пулково», «Западный скоростной диаметр». Потенциал знаменитого ФЗ №115 «О концессионных соглашениях» полностью пока не задействован. Участникам таких проектов не хватает опытных партнеров (генеральных подрядчиков, концессионеров, кредиторов, поставщиков и других). Как следствие, реализуются они достаточно долго.

– Способны ли российские банки самостоятельно осуществлять финансирование крупных проектов без помощи иностранных инвесторов?

– Безусловно, способны. Западные банки чувствуют себя не очень уверенно на российском рынке. Здесь доминируют крупные

российские финансовые институты, причем не только в проектном финансировании, но и в других сегментах кредитования. Наличие долгосрочных рублевых финансовых ресурсов — конкурентное преимущество перед иностранными игроками и неоспоримый плюс для клиента. Без ложной скромности скажу, что Сбербанк на сегодня — один из немногих банков, способных предоставить финансирование в рублях на 10–15 лет. Другие плюсы связаны с большей гибкостью российских банков при обсуждении условий кредитования и готовностью принимать больший объем местного риска.

– А какие схемы финансирования наиболее популярны и эффективны сегодня в России?

– По-прежнему наиболее популярно классическое двустороннее кредитование — и опять-таки в силу неразвитости нашего рынка синдикатов. Те же двусторонние сделки, как правило, и наиболее эффективны. В то же время, начинают развиваться схемы государственно-частного партнерства (ГЧП), что крайне важно для обеспечения финансирования инфраструктурных проектов. Очевидно, что поддержка и участие государства способны существенно снизить риски проектного финансирования, например за счет государственных гарантий. Так, для строительства интегрированного трубо-сталеплавильного комплекса в городе Чусовом Сбербанк России предоставит кредит общим объемом 33.8 млрд руб. на срок до 12 лет, при этом в обеспечение исполнения обязательств заемщика будет оформлена государственная гарантия на сумму 21 млрд руб.

> В КОРПОРАТИВНОМ КРЕДИТНОМ ПОРТФЕЛЕ СБЕРБАНКА ДОЛЯ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ НЕ ПРЕВЫШАЕТ 10%

– Одна из основных проблем российского рынка — отсутствие длинных денег. Проектные схемы, по идее, должны решить эту проблему. Есть ли перспективы снижения стоимости финансирования и увеличения сроков кредитования?

– Я бы не говорил, что длинные деньги полностью отсутствуют. Речь идет об их дефиците. Российские банки формируют свою ресурсную базу в первую очередь на основе депозитов, но длинных вкладов практически нет. Так что сроки кредитования для большинства банков ограничиваются двумя-тремя годами. Для реализации тех же крупных инфраструктурных проектов этого явно недостаточно: у некоторых из них только инвестиционная фаза может составлять три-пять и более лет.

Недостаток длинных денег — это и проблема слабости финансовых институтов, которые активно работают в сегменте проектного финансирования других стран. Я говорю о пенсионных фондах и страховых компаниях, которые могут формировать спрос на специальные транши для институциональных инвесторов. У нас же длинных страховых и пенсионных денег на рынке практически нет. Но, думаю, этот рынок будет развиваться. Уже есть первые сделки. Пример — приобретение НПФ «Газфонд» облигаций проекта М1, платного отрезка федеральной трассы «Москва-Минск».

– Расскажите об опыте Сбербанка на этом рынке.

– В 2011 году мы реализовали несколько знаковых сделок, например финансирование консорциумом банков инновационного проекта «РусВинил» по строительству интегрированного комплекса по производству ПВХ, где мы выступили одним из ведущих организаторов. Это приоритетный проект для развития нефтехимической отрасли России. В его реализацию включены, помимо финансирующих банков (Сбербанк, ЕБРР, BNP Paribas, ING Bank, HSBC France), экспортные агентства и целый ряд консультантов. Общая сумма проектного финансирования составила 750 млн евро, из них 150 млн евро предоставил Сбербанк.

В начале 2012 года состоялось финансовое закрытие синдицированной сделки финансирования проекта «СеверЭнергия» по разработке и обустройству нефтегазоконденсатных месторождений на сумму 93.15 млрд руб., в рамках которой Сбербанк России также выступил координатором и одним из ведущих организаторов. Срок кредита — десять лет, на долю Сбербанка в этом синдикате приходится около 42 млрд руб.

> ДО 2020 ГОДА ПОТРЕБНОСТЬ СТРАНЫ В ИНВЕСТИЦИЯХ В ИНФРАСТРУКТУРУ ПРЕВЫШАЕТ $700 МЛРД

Согласно рейтингу Cbonds, по итогам прошлого года Сбербанк вошел в тройку лидеров среди организаторов синдицированных кредитов в СНГ (по объему сделок). Впервые российский банк добился такого результата. По итогам первого полугодия 2012 года в этом рейтинге мы занимаем первую строчку.

– Есть ли у Сбербанка планы повысить активность в сегменте проектного финансирования?

– Конечно, Сбербанк намерен увеличивать активность в этой сфере, в управлении кредитования и проектного финансирования функционирует рабочая группа, которая целенаправленно занимается развитием этого продукта, осуществляет взаимодействие со всеми территориальными банками, чтобы обеспечить единообразные подходы по структурированию сделок проектного финансирования.

Стратегия банка предполагает присутствие во всех сегментах рынка, наличие продуктов для малого, среднего, крупного и крупнейшего бизнеса. Так, сейчас проходит апробацию новый продукт по проектному финансированию для малого бизнеса — «Бизнес-Проект». Пайплайн сделок банка тоже не пустует. В разработке находятся проекты из разных отраслей экономики: нефтегазовой, автомобильной промышленности, транспортной, коммунальной и социальной инфраструктуры.