Дмитрий СРЕДИН,
руководитель управления по работе с крупными компаниями и управления инвестиционно–банковских продуктов, Райффайзенбанк

Взлеты и падения российского бизнеса в период пандемии

Пандемия коронавируса оказалась лакмусовой бумажкой для российской экономики, а также проверкой на гибкость и устойчивость к серьезным внешним угрозам бизнес-моделей российских предприятий.

По моим оценкам, около 70% компаний на сегодняшний день чувствует себя «нормально» с учетом шоков 2020 года, еще 20% компаний крепко стоят на ногах и уверенно смотрят в будущее. Часть из них увидели в кризисе не угрозу, а возможность развивать свой бизнес — осваивать новые ниши и диверсифицировать бизнес, развивать новые каналы продаж, налаживать собственную систему дистрибуции и даже набирать персонал. Также, что даже более важно, проведена детальная инвентаризация расходов и избавление от ненужных и избыточных затрат. Примерно 10–15% российских компаний столкнулось с драматическим падением спроса, который пока так и не восстановился, и выпадением доходов. Их бизнес-модель оказалась неустойчивой по отношению к внешним вызовам, а финансовое состояние страдает от кассовых разрывов — компании не в состоянии осуществлять регулярные платежи, такие как выплата заработной платы и внесение взносов за аренду.

КОМУ НА РУСИ ЖИТЬ ХОРОШО…

Думаю, что в ответ на вопрос, какие российские компании хорошо пережили острую фазу пандемии, большинство людей сразу ответят — продуктовый ретейл. Это очевидно. Все мы помним, как люди опустошали полки магазинов. Самые продвинутые делали онлайн-заказы с доставкой. О росте выручки в первом полугодии сообщили все крупнейшие ретейлеры. Но мне бы хотелось чуть подробнее остановиться на компаниях и отраслях, чей рост был не таким очевидным.

Маркетплейсы. В условиях самоизоляции все большее развитие получили дистанционные сервисы. Поэтому компании, инвестирующие в развитие онлайн-платформ, маркетплейсов и цифровых каналов продаж, получили конкурентное преимущество и смогли значительно нарастить объемы бизнеса. Положительная динамика наблюдается как у многопрофильных маркетплейсов, так и у компаний, специализирующихся в конкретных отраслях, с сильным онлайн-присутствием и фокусом на этот канал продаж. Рынок

интернет-торговли растет за счет перетекания продаж в онлайн-каналы. Рост e-commerce связан еще и с тем, что за последний год маркетплейсы, такие как «Яндекс.Маркет», AliExpress Russia, Ozon, развили сервисы, подключили к ним новых поставщиков и, таким образом, расширили ассортимент в данной категории. С моей точки зрения, привычка покупать онлайн с доставкой на дом сохранится и приумножится в будущем.

IT-дистрибьюторы. Мы видели резкий рост спроса на услуги компаний в IT-сфере еще в самом начале карантина. Большинство компаний «переобувались» на работу из дома и экстренно закупали IT-оборудование. Если говорить о софтверных компаниях, то коронавирус дополнительно стимулировал тренд по развитию удаленных и облачных решений. Уровень цифровизации за последние несколько лет сильно повысился, соответственно, отказаться от поддержки софта многие компании уже просто не могут. Я полагаю, что на этом рынке мы можем увидеть очередную консолидацию. Крупнейшие игроки выйдут из кризиса даже сильнее (собрав подешевевшие кадры с рынка, забрав освободившиеся ниши/проекты), так как смогут себе позволить экономию на масштабе, бизнес-процессах.

Фармпроизводители. Рост оборотов показывают фармацевтические компании, в частности, специализирующиеся на производстве антивирусных препаратов, а также компании, участвующие в цепочке поставок антисептических средств и средств индивидуальной защиты. Деятельность данных компаний позволила в короткие сроки обеспечить страну необходимыми средствами для защиты от вируса. Многие компании переориентировали свои существующие производства на выпуск востребованной медиками продукции, чтобы не допустить перебоев с поставками необходимых препаратов. Компании инвестируют в расширение своих производственных мощностей, используя доступные программы государственной поддержки (например, льготные займы Минпромторга), для оперативного обеспечения необходимыми лекарствами нашей системы здравоохранения. По данным DSM Group, выручка 10 крупнейших фармдистрибьюторов выросла почти на 17% в первом полугодии, при этом у отдельных игроков этот рост превышал 50%. Выручка аптек за тот же период увеличилась на 14%. Успех также ждет тех игроков, кто сможет обеспечить массовое производство вакцин в кратчайшие сроки.

Производители минеральных удобрений. Это одна из отраслей, которые кризис почти не затронул. Лучше всего дела обстоят в секторе фосфорных удобрений: сокращение производства в Китае, где был закрыт на карантин один из крупнейших промышленных центров (провинция Хубэй), дало серьезный толчок в росте мировых цен на фосфаты. Значительное оживление спроса также наблюдается в связи с благоприятными погодными условиями и в результате существенного расширения посевных площадей в России и в мире. С начала года спрос на минеральные удобрения внутри страны остается на рекордном уровне: по итогам I квартала 2020 года российские производители увеличили поставки минеральных удобрений отечественным аграриям почти на 40%, следует из данных Российской ассоциации производителей удобрений (РАПУ).

Золотодобывающие компании. Мы продолжаем наблюдать беспрецедентное ралли цены на золото (в июле цена поднималась выше $2000 за унцию). Это вызвано сочетанием сразу нескольких факторов: эпидемии коронавируса, которая вылилась в мировой кризис, попыток властей исправить ситуацию, залив экономику деньгами, и нового витка торговых войн между США и Китаем. В условиях нестабильности, а также в режиме, когда нулевые и отрицательные процентные ставки становятся новой нормой, золото приобретает все большую привлекательность в глазах инвесторов. По данным ФТС и ЦБ, впервые за всю историю экспорт золота из России превысил в денежном выражении экспорт трубопроводного газа во II квартале 2020 года. Высокая цена способствует развитию инвестиционных программ предприятий золотопромышленной отрасли.

…А КОМУ — ПЛОХО

Гостинично-ресторанный бизнес, туриндустрия, авиа- и ж/д перевозки пассажиров, сфера развлечений и спортивные клубы оказались под серьезным ударом. Мы видим, что многие рестораны так и не открылись и, скорее всего, не откроются. Торговые центры и спортивные клубы, которые были закрыты всю весну и начало лета, также не восстановили до конца клиентский поток. Таким образом, сфера услуг остается слабым звеном, ее восстановление происходит крайне медленно. При этом, по данным Росстата, темпы падения в июле снизились до -25.5% г/г (-34.5% г/г в июне).

Очень непростая ситуация у розничных продавцов одежды и обуви. Снижение реальных доходов населения в период пандемии, введение режима самоизоляции и приостановка работы торгово-развлекательных комплексов привели к драматическому сокращению спроса. При этом стоимость производства одежды, которое расположено в развивающихся странах, выросла на 20% пропорционально росту доллара, а сложная логистическая цепочка работала с перебоями. Продажи через интернет-площадки помогли непродовольственной рознице частично компенсировать выпадающие доходы от продаж офлайн, но не смогли заместить их полностью.

По большинству компаний нефтегазового сектора мы также видим ухудшение финансовых и операционных показателей в первом полугодии 2020 года, что стало результатом существенного падения одновременно и цены, и спроса. Ухудшение коснулось как добывающих компаний, так и нефтесервиса, нефтепереработки, трейдинга. Как мы помним, на отрасль нефтегаза повлиял не только коронавирус, но и развал сделки ОПЕК+ в начале марта, который привел к драматичному снижению стоимости нефти. Однако нельзя не отметить позитивного тренда, который мы наблюдаем с конца II квартала: цены на нефть стабилизировались на приемлемом для ключевых игроков уровне, ситуация с COVID-19 на месторождениях стала более понятной, установились общие правила смены вахт, возобновилось проведение тендеров.

ЖДАТЬ ЛИ ОТЛОЖЕННОЙ ВОЛНЫ ДЕФОЛТОВ

В отношении российских компаний в целом гигантской волны банкротств и дефолтов ожидать не стоит. Но рискну предположить, что некоторые из них будут испытывать большие сложности в IV квартале 2020-го и в I квартале 2021 года. При этом тренд

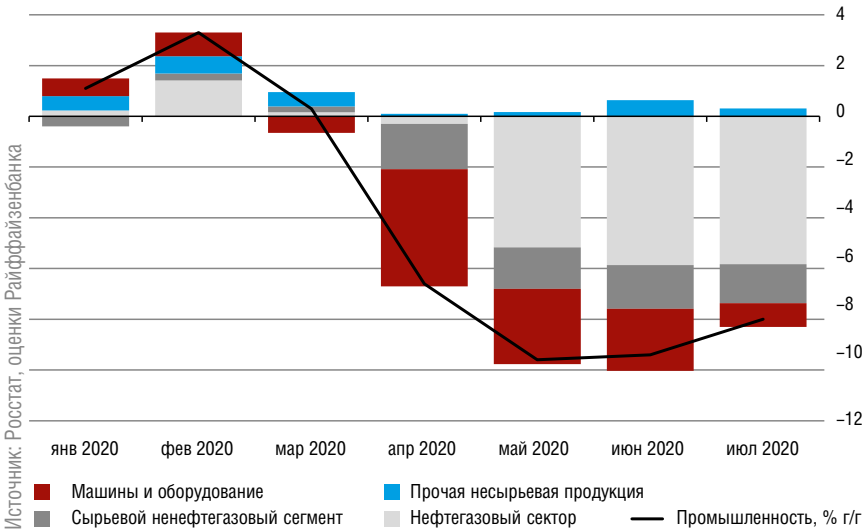


Рисунок 1
Нефтегаз продолжает давить на статистику по промышленности

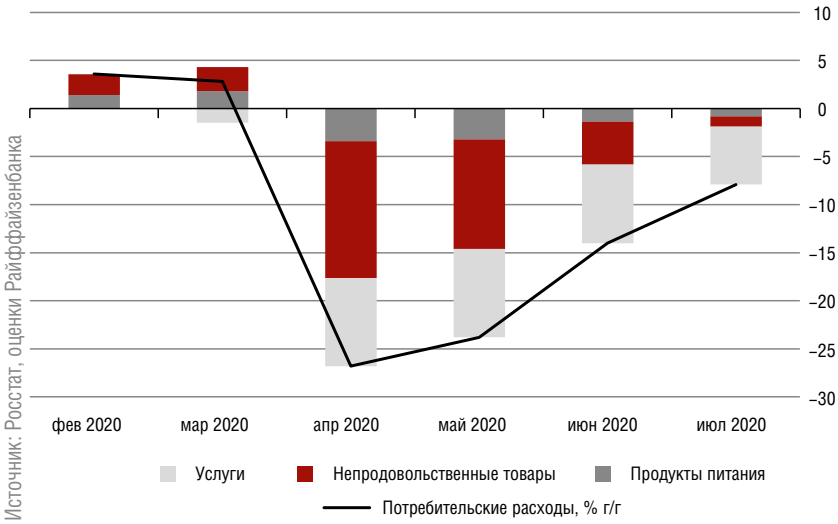
новых слияний и поглощений усилится. Собственники компаний, которые чувствуют себя некомфортно, будут искать возможности избавиться от необходимости вкладывать дополнительные деньги в развитие бизнеса, чтобы удержать его на плаву, и продадут свои активы.

Государственные программы поддержки будут востребованы и будут развиваться. Сейчас мы видим большой спрос на программы поддержки Минсельхоза, Минэкономразвития и другие. Они постоянно модифицируются в результате обратной связи от компаний, которым не всегда нравится то, что предлагает государство.

ВОССТАНОВЛЕНИЕ ЭКОНОМИКИ

По нашим оценкам, падение национальной экономики в текущем году составит около 5% при условии отсутствия повторных волн с закрытием экономики. Российская экономика немного сжимается.

Рисунок 2
Потребительский спрос стремительно восстанавливается



Но мы ожидаем, что в целом она восстановится достаточно быстро, в том числе из-за структурных особенностей, на которые всегда обращают внимание макроэкономисты и политики. У нас большой кластер государственных корпораций, очень много крупных и устойчивых компаний и почти отсутствует малый бизнес. В текущей ситуации это помогло национальной экономике выстоять, потому что большие компании имеют большую «подушку безопасности», а госкомпании — бюджетное финансирование. На сегодняшний день это плюс, но в долгосрочной перспективе — минус.

По данным Росстата, в июле промышленное производство сократилось на 8% г/г (-9.4% г/г в июне). Нефтегазовый сектор остается под давлением ОПЕК++ из-за продления ограничений по добыче нефти на июль и из-за слабого спроса на газ в Европе (во II квартале европейская экономики просела на 15%, III квартал тоже обещает быть непростым). В результате в общей просадке промышленности более 70% — вина нефтегазового сектора.

В остальных сегментах продолжается заметное восстановление. После апрельской просадки на 9.4% г/г падение промышленности (без учета нефтегаза) замедляется на 1.5–2 п. п. г/г каждый месяц, и в июле оно сократилось до 4.3% г/г. Конечно, ее темпы также ограничены пока еще не полностью восстановившимся внешним спросом. Но не стоит сбрасывать со счетов внутренний инвестиционный фактор: вскоре фокус бюджетных расходов сместится вновь на расходы, прямо или косвенно связанные с нацпроектами, что должно поддержать и производство инвестиционных товаров. Во всяком случае, уже наблюдается определенное восстановление в сегменте машин и оборудования.

Восстановление национальной экономики в более активной фазе, чем сейчас, начнется в IV квартале 2020 года и будет сдержанным из-за слабой инвестиционной активности в направлении разработки и развития новых проектов. Еще одной причиной является закрытие границ и сильное сокращение экспорта российской продукции. Кроме того, сыграет свою роль и выпадение колоссальных доходов страны от продаж нефти и газа. Ключевым фактором, которое определит будущее нашей страны в краткосрочном периоде, будет наличие повторных волн, скорость и реакция со стороны государства. Время покажет.