

СУПЕРМАРКЕТЫ ПОЙДУТ НА РЫНОК

спустя год после того, как государство признало наличие серьезных проблем на рынке розничной торговли, запустив программу льготного кредитования сектора госбанками, ритейлеры начали отмечать «потепление» на рынках внешних заимствований. За это время для крупных операторов ставки рефинансирования кредитов снизились в среднем на 3% до 16–17% годовых, долгосрочные же кредиты по-прежнему не выдаются. Основным способом привлечения «длинных денег» для крупных операторов в ближайшее время станут облигационные займы и дополнительные выпуски акций.

АНАСТАСИЯ ГОРДЕЕВА

Уходящий год стал непростым для большинства продовольственных сетей. Обороты компаний падали, долги росли, списки поставщиков ротировались из-за очереди банкротств, работники торговых залов не успевали менять ценники на вновь поступившие импортные товары. Летом-осенью 2008 года акционеры большинства крупных сетей получили margin calls — требования дополнительного обеспечения займов в связи с многократными падениями рыночной стоимости компаний, а сложившаяся на протяжении многих лет «долларовая ликвидность» дала осечку. «Западные банки и их дочерние структуры в России практически прекратили кредитование за последний год», — рассказал Кирилл Панюшкин, финансовый директор «Ленты». По словам вице-президента «Дикси» Федора Рыбасова, серьезно были сокращены сроки и стоимость кредитования российскими банками. Несмотря на дороговизну займов, «Лента» и «Дикси» в 2009 году привлекали кредиты только российских финансовых учреждений — ВТБ, Сбербанка и Альфа-банка. Сеть «О'Кей» стала одной из последних компаний, получившей осенью прошлого года долгосрочный синдицированный кредит ЕБРР на 200 млн евро, однако, не тратя эти средства, весной предпочла ей линию в ВТБ. Ситуация была аналогичной для всех торговых сетей.

Сравнивая сегодняшние условия кредитования с условиями полугодовой давности, Федор Рыбасов отмечает «некоторые улучшения» на рынке кредитования, какие именно — он предпочитает не уточнять, ссылаясь на коммерческую тайну. По наблюдениям господина Панюшкина, последние 1–1,5 месяца наблюдается осторожное увеличение активности западных кредиторов. В середине сентября «Лента» даже заявила о намерении привлечь кредиты иностранных банков, однако от более подробных заявлений в компании пока воздерживаются. По оценке директора Prosperity Capital Management Алексея Кривошапко, стоимость среднесрочного кредита для ритейлеров сейчас составляет 16–17% годовых, в то время как год назад этот показатель колебался в диапазоне 18–20%. По словам аналитика инвестиционного банка «КИТ Финанс» Натальи Колупаевой, нижний предел ставки рефинансирования для «качественных» ритейлеров со здоровыми показателями текущей долговой нагрузки — 15%.

История с госкредитами началась в октябре 2008 года, когда ВТБ и Сбербанк получили рекомендации от правительства выделить средства на кредитование продуктовых ритейлеров. Возможность взять рублевые кредиты со ставкой 15–18% годовых в рублях получили X5 Retail Group, «Магнит», «Дикси», «Седьмой континент», «Мосмарт», «Виктория», «Лента», «О'Кей» и «Холидей



СТАНИСЛАВ СОКОЛОВ

ОБЩАЯ ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА СЕТЕЙ СОКРАТИЛАСЬ, ТОРГОВЫЕ ОПЕРАТОРЫ БЫЛИ ВЫНУЖДЕНЫ ПРИЛОЖИТЬ ВСЕ УСИЛИЯ К РЕФИНАНСИРОВАНИЮ КОРОТКИХ И ВАЛЮТНЫХ ДОЛГОВ, В ТОМ ЧИСЛЕ ЗА СЧЕТ СОКРАЩЕНИЯ ПЕРСОНАЛА

классик». По словам одного из очевидцев происходящего, трудно было бы предсказать, как выглядел бы рынок сейчас, если бы не действия правительства — накануне Сбербанк отказывал в кредитовании даже самым крупным игрокам отрасли — X5 и «Магниту». «Обстановка с ликвидностью была настолько напряжена, что ритейлеры кредитовались у своих поставщиков: отсрочки по платежам выросли в последний месяц со стандартных 30 дней до 50–90», — вспоминает Алексей Кривошапко. Собеседник „Ъ“ отмечает, что основная польза от поступивших тогда на депозиты госбанков денег — открывшаяся возможность использовать их в качестве залога для других финансовых операций в качестве подтверждения ликвидности. Но и у госкредитов были свои недостатки: «Условия выдачи кредитов были не самыми удобными, в частности, от оператора с самой низкой долговой нагрузкой „Магнит“ потребовали очень серьезного обеспечения под залог недвижимости, что может сказаться в дальнейшем. Свободная от залогов недвижимость — одно из ключевых требований западных банков», — считает источник, знакомый с ситуацией.

Впрочем, в Петербурге есть ряд заметных продовольственных операторов, чей оборот в предыдущие годы не рос столь впечатляющими темпами, однако кризис ликвидности их коснулся в меньшей степени и ситуация на рынках заимствований их мало волнует. По словам президента холдинга «Продовольственная биржа» (оператор сети универсамов «Полушка») Дмитрия Степанова, заем-

ные средства никогда не являлись для компании критичными и значимыми для развития сети. «Мы привлекаем денежные средства и рассматриваем возможность их привлечения в будущем, однако ограничиваем долю кредита. Для нас объем долгов не должен превышать годовой EBITDA, при этом во многих федеральных сетях считается нормальной долговая нагрузка в два-три раза выше», — рассказал господин Степанов. Управляющий сетью «Семья» Олег Рыбаков не раз заявлял, что компания не имеет долга с весны 2008 года и инвестирует в развитие исключительно собственные средства. В 2009 и в 2010 году инвестпрограмма «Семьи» составит около 300 миллионов рублей. Однако и «Семья» не исключает возможность займов в случае сделок по слиянию и поглощению.

Несмотря на улучшение ситуации на кредитном рынке, аналитик Unicredit Наталия Смирнова полагает, что делать вывод о том, что «потепление» ощутили все, преждевременно. По ее словам, об этом свидетельствуют возможное поглощение сети «Патэрсон» X5. В начале октября X5 Retail Group отправила заявку в ФАС на покупку 100% ООО «Фирма „Омега-97“», владеющей сетью супермаркетов «Патэрсон». Покупка ритейлера оценивается в \$100–140 млн. «У сети есть большой долг — около 100 млн, вероятно, акционеры решили расстаться со своим активом, поскольку не нашли способа рефинансировать кредит», — считает госпожа Смирнова. По ее мнению, о продолжающемся кризисе банковской системы свидетельствует недавняя продажа пакета акций

основателя сети «Лента» Олега Жеребцова. Примерно в то же время стало известно о продаже 35,4% акций Олега Жеребцова в «Ленте», которые достались фонду TPG Capital и «ВТБ Капиталу». Сделку оценили в \$110,5 млн, хотя в докризисное время этот пакет оценивался потенциальными покупателями минимум в \$560 млн.

Эксперты отрасли полагают, что, несмотря на снижение темпов роста сетей в 2009 году, этот «потерянный» рост будет быстро компенсирован по мере оживления экономики и снижения стоимости денег. Процесс наверстывания упущенного потребует привлечения крупных финансовых потоков. Вариантов привлечения среднесрочных средств будет больше, чем в 2009 году. По мнению руководителя отдела по связям с инвесторами крупной розничной сети, главная проблема ритейлеров на сегодняшний день — недоступность длинных кредитов. «Финансирование долгосрочного роста осуществляется за счет краткосрочных займов, это противоречит канонам финансового менеджмента, поскольку привносит на баланс лишние риски. Из немногих доступных сегодня инструментов привлечения среднесрочных средств наиболее перспективным мне видится облигационный заем, этот рынок будет активно развиваться в ближайшее время», — считает собеседник „Ъ“.

По словам Алексея Кривошапко, уже сейчас публичные ритейлеры могут размещать облигации с доходностью 15–17%. «Инвесторы хорошо восприняли размещение X5 Retail Group: в июне они разместили бумаги на 8,5 млрд рублей под 18%, сейчас доходность к погашению по этим облигациям около 15%. Но для небольших компаний условия размещения дороги — свыше 20%, и вряд ли что-то сильно изменится в ближайшее время. Преимущественным источником для развития ритейлеров останутся банковские кредиты», — прогнозирует Наталья Колупаева. Однако не все согласны с этим прогнозом: по словам Кирилла Панюшкина, облигации даже для столь крупной компании, как «Лента» имеет смысл выпускать только тогда, когда возможности банковского финансирования исчерпаны. «Облигационный выпуск дороже, сложнее и дороже в организации. Более того, стоимость денег для нас также была бы выше», — считает господин Панюшкин.

Вместе со снижением ставок рефинансирования и доходности облигационных купонов аналитики отмечают наметившийся рост интереса к рынку ценных бумаг. «В начале октября „Магнит“ уже объявил о подготовке к SPO, в ходе которого может привлечь с рынка свыше \$600 млн (по текущим котировкам), скорее всего, эти средства станут основой инвестпрограммы на 2010 год», — считает Наталья Колупаева. ■