

## ТОПЛИВНО-ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС

Тематическое приложение  
к ежедневной деловой газете РБК  
Понедельник, 18 апреля 2016 | №068 (2324)

ГАЗОВАЯ БИРЖА: ТОРГОВЛЯ ПО ОСТАТОЧНОМУ ПРИНЦИПУ | ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: НЕФТЬ — ОТДЕЛЬНО, СПЕКУЛЯНТЫ — ОТДЕЛЬНО | РЕГУЛИРОВАНИЕ: В ГЛОБАЛЬНЫЕ ДОГОВОРЕННОСТИ О СНИЖЕНИИ ДОБЫЧИ МАЛО КТО ВЕРИТ | ЗАПАСЫ: КАЛЬКУЛЯТОР ДЛЯ ЗАЛЕЖИ

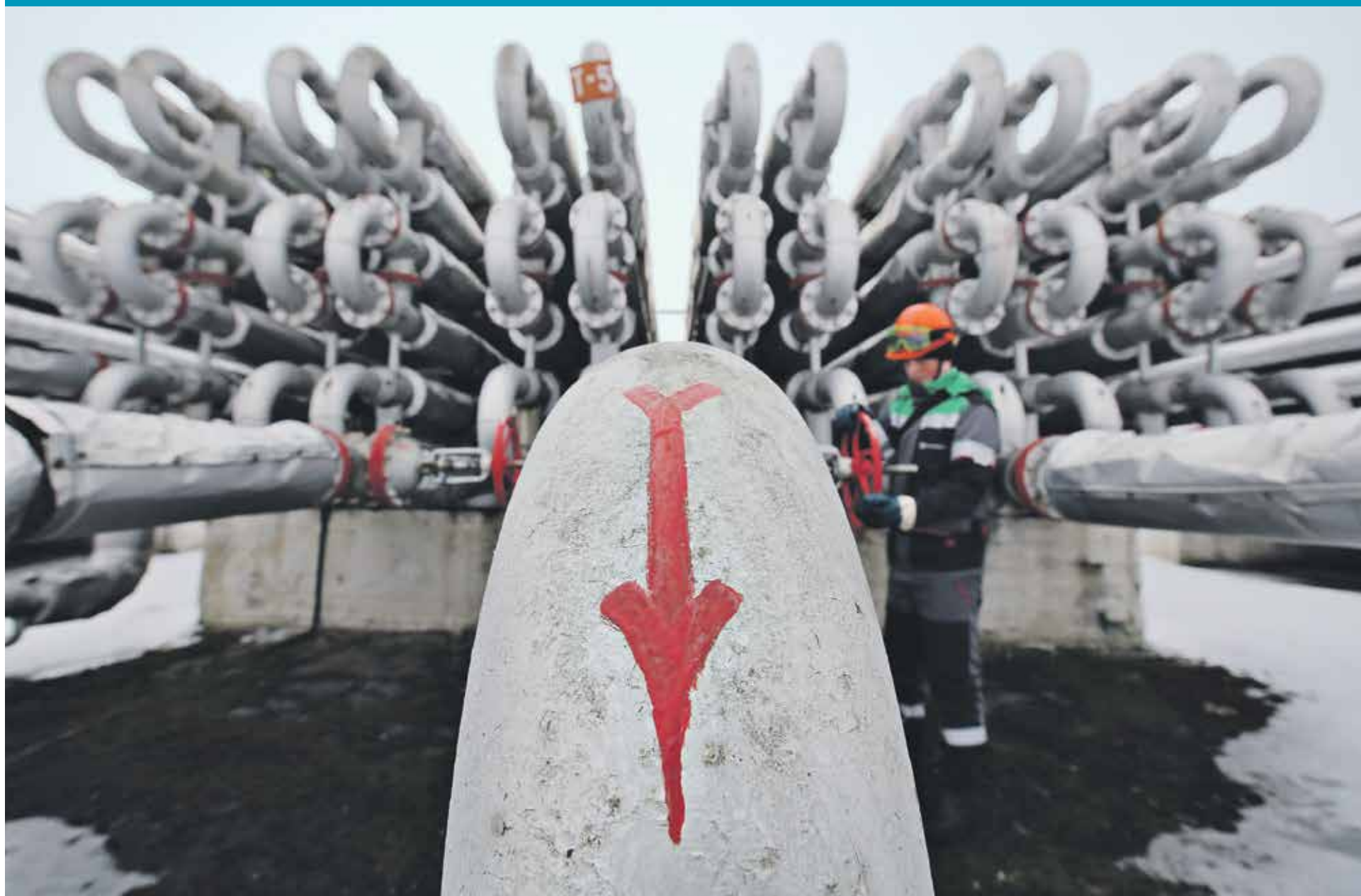


ФОТО: BLOOMBERG

## НЕ СПРОСОМ ЕДИНЫМ

НЕФТЯНАЯ ОТРАСЛЬ МНОГО МЕСЯЦЕВ СУЩЕСТВУЕТ В УСЛОВИЯХ ОТНОСИТЕЛЬНО НИЗКИХ ЦЕН НА СВОЙ ОСНОВНОЙ ТОВАР. В ПОСЛЕДНИЕ НЕДЕЛИ СТОИМОСТЬ БАРРЕЛЯ НЕФТИ ПЕРИОДИЧЕСКИ ПРЕВЫШАЛА \$40, ОДНАКО ПАДЕНИЕ РЫНКА ВТРОЕ ЗА ПОЛТОРА ГОДА УБЕДИЛО В ТОМ, ЧТО НА ВЗРЫВНОЙ РОСТ РАССЧИТЫВАТЬ БЕССМЫСЛЕННО. **ВЕРА ГОРДИНА**

### НЕПРЕДСКАЗУЕМЫЕ «СЛАНЦЫ»

На прошлой неделе котировки нефти приблизились к \$45 за баррель. Однако по сравнению с летом 2014 года, когда ее стоимость доходила до \$115, они существенно упали. И ключевым фактором в этом падении стал переизбыток предложения сырья. Одна из причин — стремительный рост добычи нефти в США и других странах, не входящих в ОПЕК. Прежде США были крупнейшим импортером нефти в мире. До 2014 года страна

занимала первое место по закупкам углеводородов, импортируя по 7,37 млн барр. в сутки; на втором месте Китай — 5,6 млн барр. Однако в 2014-м ситуация стала резко меняться: в Штатах активизировалась добыча сланцевой нефти.

На данный момент на американские проекты приходится порядка 10% мировой добычи нефти. Если в 2005 году на территории США добывали порядка 7,5 млн барр. в год, то в 2014 году этот показатель достиг 9 млн барр. На фоне 90 млн барр., которые все страны добывают вместе, такой объем можно

считать существенным. Именно этот рывок спровоцировал процесс удешевления нефти.

Несмотря на это, члены ОПЕК не стали снижать добычу, тем самым оказывая дополнительное влияние на цены. Страны, входящие в нефтяной картель, не захотели допустить появления на рынке еще одного мощного игрока в лице США, который до недавнего времени был крупнейшим покупателем их сырья. На цены «повлияли действия самой ОПЕК, направленные на удерживание доли перспективных экспортных рынков», говорит содирек-

тор аналитического отдела «Инвесткафе» Георгий Бирг. «Потребителям предоставлялись скидки на сырье. В конце концов ОПЕК сознательно пошла на сохранение переизбытка предложения в расчете на то, что низкие цены на нефть приведут к сворачиванию добычи трудноизвлекаемой нефти. Соответственно, действия ОПЕК и цены на нефть прямо зависят от того, насколько эффективна будет выбранная стратегия по вытеснению с рынка

← Начало на с. 1

производителей с высокой себестоимостью добычи, поясняет аналитик. В итоге если в начале 2014 года мир наблюдал цены на нефть в диапазоне \$110–115, то сегодня это уже \$35–40 за баррель. Но тактика членов картеля по удержанию доли рынка себя оправдала.

«Сегодня в Штатах объемы добычи постепенно снижаются, число работающих буровых установок находится на минимуме с 2009 года», — говорит Ирина Рогова, аналитик ГК Forex Club. Однако, напоминает она, сланцевые добытчики обещали возобновить работы на законсервированных скважинах, если цены стабилизируются на уровне выше \$40, что может увеличить предложение. «Хотя тут не стоит ждать резких изменений. Дело в том, что цикл жизни большинства сланцевых проектов составляет около шести месяцев. А для разработки новых потребуются инвестиции, что в условиях относительно низких цен может оказаться проблематичным. К тому же целый ряд компаний находится на грани банкротства», — говорит эксперт.

Однако, по словам Игоря Волкова, президента финансового холдинга MFX Group, сланцевый фактор — наиболее непредсказуемый. «Для всех очевидно, что при определенном уровне цен на нефть добыча в США прекратит снижаться и начнет расти. Но никто не может точно назвать ту минимально необходимую цену барреля, которая заставит сланцевых производителей наращивать добычу», — говорит он. Согласно февральским сообщениям Reuters многие сланцевые проекты могут быть рентабельны уже при цене нефти \$40 за баррель. Если это действительно так, возможность для рынка выйти на уровень \$50 за баррель и закрепиться на нем становится маловероятной — возвращение сланцевой нефти быстро собьет цены.

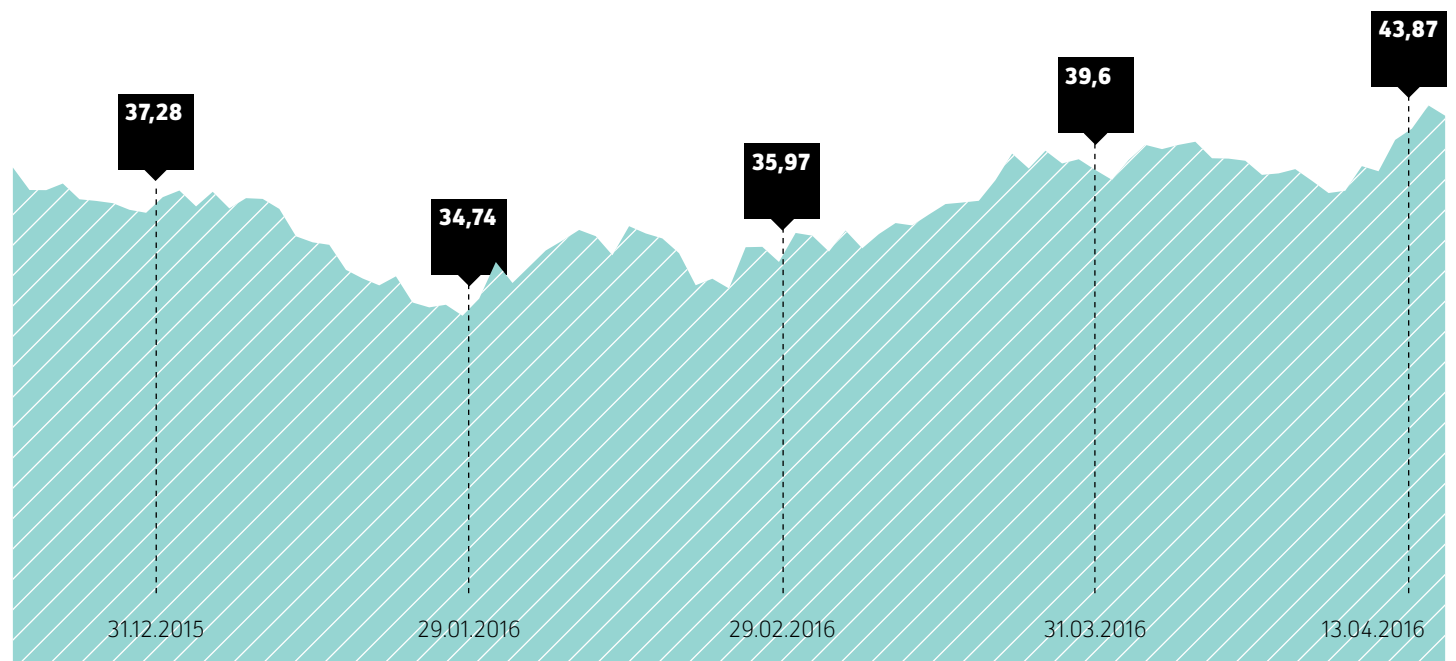
### ГЛОБАЛЬНОЕ ЗАМЕДЛЕНИЕ

Другим негативным фактором является глобальное замедление экономики мира. По данным Организации экономического сотрудничества и развития, в ближайшей нескольких лет экономики развитых стран ждет замедление. Прогноз роста мировой экономики в 2015 году ухудшен с 3,6 до 3,1%, для 2016 года — с 3,9 до 3,8%. При этом экономика США, как ожидается, вырастет в текущем году лишь на 2% (вместо ожидавшихся ранее 3,1%), экономика Японии — на 0,7% (вместо прогнозных 0,8%), а экономика Китая — на 6,8% (вместо 7,1%). В то же время экономика Евросоюза, по оценкам экспертов ОЭСР, ускорит свой рост до 1,4% (вместо 1,1%). Об этом напоминает Илья Бутурлин, эксперт по инвестициям и защите прав инвесторов, преподаватель Финансового университета.

Эксперты особую роль отводят Китаю — крупнейшему потребителю нефти в мире. «Естественно, опасения относительно замедления его эко-

## ДИНАМИКА ЦЕН НА НЕФТЬ МАРКИ BRENT В ДЕКАБРЕ 2015 ГОДА — МАРТЕ 2016 ГОДА

\$/барр.



Источник: Bloomberg

номики могут провоцировать ожидания снижения спроса со стороны Поднебесной. Хотя, как показывает статистика, эта страна в 2015 году воспользовалась низкими ценами на нефть и нарастила ее импорт на 8,8%, до 6,7 млн барр. в день», — отмечает Ирина Рогова. Если принять во внимание тот факт, что в КНР действует программа до 2020 года, направленная на пополнение стратегических запасов нефти (они должны покрывать объем, соответствующий импортным поставкам за сто дней), добавляет эксперт, то ждать существенного снижения спроса со стороны Китая пока не стоит. Но замедление темпов роста мировой экономики может сказаться на динамике спроса на нефть и, соответственно, ценах, говорит Ирина Рогова. Она напоминает, что не только ОЭСР, но и МВФ понизил свои прогнозы по темпам роста в 2016 году — до 3,4% в среднем мировом значении против 3,6%, называвшихся ранее.

### «СТАРЫЙ» НОВЫЙ ИГРОК

Сегодня мы можем все же наблюдать положительную динамику цен, которые балансируют около \$40 за баррель, при том что в начале 2016-го опускались до \$28. Однако в текущей ситуации говорить о продолжении заметного роста сложно. «Снижающаяся экономика Китая, гонка по добыче нефти между странами ОПЕК и Россией и, наконец, появление нового игрока на нефтяном рынке — Ирана говорит как минимум в пользу локальной стабилизации котировок», — отмечает Дмитрий Эдерман, генеральный директор аналитического сообщества ThetaTrading.

Иран до введения против него международных санкций добывал около 4,2 млн барр., экспортировал около 2,5 млн барр. В период действия санкций экспорт снизился до 1 млн барр. «Вполне понятно, что страна пытается сейчас выйти на прежние объемы и вернуть свою долю рынка. Но, скорее всего, быстро выйти на досанкционные уровни Ирану не удастся, поэтому влияние этого фактора на динамику цен на нефть может быть ограниченным», — считает Ирина Рогова. Иран «хочет нарастить добычу до 4 млн барр. в день против нынешних 3 млн. Для выхода на целевой уровень стране потребуется примерно два года», уточняет Игорь Волков, президент финансового холдинга MFX Group.

Тем не менее, по словам старшего аналитика Vygon Consulting Марии Беловой, сегодня, по сути, только страны ОПЕК имеют значительные мощности по наращиванию добычи, прежде всего это Иран и Ирак. И возможности для роста котировок на нефть есть, если основным игрокам в общих интересах удастся договориться о снижении добычи. В последние дни на цены влияли ожидания встречи 17 апреля в Дохе, на которой присутствовали страны — члены ОПЕК и страны, не входящие в картель, считает Ирина Рогова. Эксперты и участники рынка исходили из того, что возможное достижение договоренности о заморозке объемов добычи мгновенного эффекта не даст, но «в перспективе года-двух показатель может сдвинуться с мертвой точки», уточняет Рогова (подробнее об этом на с. 6).

### РОССИЙСКИЙ ИММУНИТЕТ

Российская нефтяная отрасль тем временем имеет возможность удерживать позиции в условиях относительно низких цен на нефть. Консультант Vygon Consulting Дарья Козлова обращает внимание на особенность российской налоговой системы, которая состоит в том, что при снижении цены на нефть налоговые изъятия в пользу государства сокращаются. Так, при цене \$100 за баррель доля НДС (налог на добычу полезных ископаемых) и экспортной пошлины в цене составляет 74%, а при цене в \$50 — всего 54%. Отрасль также поддерживает слабый рубль.

«Поэтому в текущих условиях компании чувствуют себя нормально, а вот бюджет заметно проигрывает. Реализация инициативы по снижению уровня цены при расчете ставки НДС или любая другая инициатива по повышению налоговой нагрузки может изменить этот расклад. Изъятие существенной доли из операционного потока компаний может крайне негативно отразиться на инвестициях и добыче, последствия могут носить долгосрочный характер», — говорит Дарья Козлова. При этом, как заявляют в Минэнерго, себестоимость добычи барреля нефти в России составляет около \$2 (трудноизвлекаемых и шельфовых запасов — около \$27). Все эти условия «делают российскую отрасль достаточно устойчивой, о чем свидетельствуют и планы по увеличению инвестиций в нефтегазовый сектор на 16,7% по сравнению с 2015 годом», заключает Ирина Рогова.

### РБК + «ТОПЛИВНО-ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС» (16+)

Тематическое приложение к «Ежедневной деловой газете РБК» является неотъемлемой частью «Ежедневной деловой газеты РБК» №068 (2324) Распространяется в составе газеты  
Материалы подготовлены редакцией партнерских проектов РБК+  
Партнеры выпуска: ООО «РБТЛ ГРУПП», ЗАО «Инженерные системы и сервис». Реклама.

Учредитель: ООО «РБК Медиа»  
Издатель: ООО «БизнесПресс»  
Генеральный директор: Екатерина Сон  
Главный редактор партнерских проектов РБК+: Наталья Кулакова  
Редактор РБК+ «Топливо-энергетический комплекс»: Вера Гордина

Выпускающий редактор: Андрей Уткин  
Дизайнер: Алексей Баранов  
Фоторедактор: Алена Кондюрина  
Корректоры: Татьяна Поленова, Маргарита Тарасенко  
Главный редактор газеты: Максим Павлович Солюс  
Арт-директор проектов РБК: Ирина Борисова  
Рекламная служба: (495) 363-11-11, доб. 1342

Коммерческий директор издательства РБК: Анна Батыгина  
Директор по продажам РБК+: Евгения Карлина  
Директор по производству: Надежда Фомина  
Адрес редакции: 117393, Москва, ул. Профсоюзная, 78, стр. 1



## ОСТАТОЧНЫЙ ПРИНЦИП

ОБЪЕМ ОРГАНИЗОВАННОЙ ТОРГОВЛИ ГАЗОМ НА БИРЖЕ СЛИШКОМ МАЛ, ЧТОБЫ ФОРМИРУЮЩАЯСЯ ЗДЕСЬ ЦЕНА СТАЛА ИНДИКАТОРОМ ДЛЯ РЫНКА. **ЕЛЕНА ЗОТОВА**

**О**бъем торгов газом на Санкт-Петербургской международной товарно-сырьевой бирже (СПбМТСБ) спустя полтора года после их запуска так и не достиг планируемых 35 млрд куб. м в год — в 2015-м на площадке было реализовано лишь 7,6 млрд куб. м газа. Производители по-прежнему предпочитают продавать основной объем по долгосрочным контрактам, выставляя на биржу излишки. В такой ситуации биржевая цена на сырье не сможет стать индикатором для рынка.

### НЕУМЕСТНЫЙ ТОРГ

Первые биржевые торги газом состоялись на площадке СПбМТСБ в Москве 24 октября 2014 года. Никто из участников рынка не испытывал иллюзий, что торги на СПбМТСБ быстро достигнут 35 млрд куб. м в год. На такой объем биржа выйдет в лучшем случае к 2020 году, полагают отраслевые эксперты.

Производители газа не заинтересованы в участии в биржевых торгах газом, поскольку для этого не созданы соответствующие стимулы. Пока на бирже торгуют в основном излишками, а для того чтобы сюда пришли продавцы с основными объемами газа, должна либо сложиться острая необходимость, например из-за дефицита газа, либо возникнуть ценовая конкуренция с долгосрочными договорами. «За все полтора года торгов она не возникла — цены почти один в один совпадают с двусторонними договорами. А для дефицита газа и вовсе нет предпосылок», — отмечает заместитель директора по энергетическому направлению Института энергетики и финансов Алексей Белогорьев.

В свою очередь, потребители также заинтересованы в заключении долгосрочных контрактов на газ, чтобы иметь гарантии на многие годы, добывая на бирже, где продаются месячные и суточные контракты, недостающий объем. Но в условиях роста добычи газа в стране и падения спроса у потребителей нет и такой нужды, поясняет заместитель директора Фонда национальной энергетической безопасности по газовым вопросам Алексей Гривач. «Само обязательство выставлять объем на торги должно быть сопровождено некими механизмами, которые позволят продавцам изъять его из уже действующего договорного объема», — отмечает он.

### БЕЗ ПРОГРАММЫ-МИНИМУМ

В соответствии с постановлением правительства РФ объемы торговли газом на бирже могут составлять до 35 млрд куб. м в год, при этом 50% указанного объема — поставки, которые может осуществлять «Газпром», и 50% — независимые от него «Роснефть», НОВАТЭК, ЛУКОЙЛ и другие. При этом минимальные объемы продаж не оговорены.

ФАС и Минэнерго готовят поправки в законодательство, направленные на увеличение объемов торгов на бирже. Но регуляторы пока не могут решить, какой объем компании должны



PHOTO: REUTERS

продавать на бирже. ФАС предлагает считать минимальный объем реализации от уровня добычи, Минэнерго же настаивает на расчетах, исходя из поставок на внутренний рынок. По мнению отраслевых экспертов, предложение обязать компании продавать на бирже фиксированный процент от общей добычи газа в условиях падающего спроса может привести к еще большему профициту сырья на внутреннем рынке. «Предложение ФАС идентично предложению брать налог с оборота, а не с прибыли», — поясняет Алексей Гривач.

Тем временем крупнейшие производители газа, которым пока не установили минимум продаж на бирже, собираются их снижать. В ноябре прошлого года вице-президент «Роснефти» Влада Русакова говорила, что компания в 2016 году намерена сократить объем продажи газа на СПбМТСБ и увеличить закупку. С момента запуска биржевых торгов газом в октябре 2014 года «Роснефть» реализовала на бирже свыше 2,4 млрд куб. м газа, что составило 36% всех суммарных биржевых продаж.

Доля НОВАТЭКа от общего объема торгов газом на бирже в 2015 году составила около 9%. Владелец компании Леонид Михельсон отмечал ранее, что компания увеличит объемы продаж, если изменятся некоторые условия торговли, в частности будет снижена зависимость от «Газпрома» как владельца газотранспортной системы. Организация биржевых торгов нуждается во введении новых инструментов,

таких, например, как защитные гарантии в случае непоставки газа, согласен директор Фонда энергетического развития Сергей Пикин.

В динамике цен на СПбМТСБ обращает на себя внимание удивительно низкая волатильность. Очевидно, что цены крепко привязаны к внешнему маркеру. Столь же очевидно, что этим маркером служат регулируемые тарифы, устанавливаемые ФАС для «Газпрома». На них же ориентированы и свободные договоры независимых от газового монополиста продавцов. Поэтому можно сколько угодно совершенствовать технологию биржевых торгов и увеличивать их объемы директивным способом, но, до тех пор пока основные поставки газа в России осуществляются по регулируемым ценам, биржевого ценообразования не получится.

Значимость торгов на СПбМТСБ заметно увеличится за счет перспективы создания к 2025 году общего рынка газа ЕАЭС, полагает Алексей Белогорьев. «В концепции формирования этого рынка прямо указывается, что биржевая торговля должна стать в ЕАЭС ключевым механизмом ценообразования. Нигде, кроме Санкт-Петербурга, такой торговли сейчас нет, это единственный работающий образец. В целом для биржевой торговли газом евразийская перспектива означает, с одной стороны, заметный приток ликвидности, с другой — переориентацию на торговлю с нерезидентами», — полагает эксперт.

**В СООТВЕТСТВИИ С ПОСТАНОВЛЕНИЕМ ПРАВИТЕЛЬСТВА РФ ОБЪЕМЫ ТОРГОВЛИ ГАЗОМ НА БИРЖЕ МОГУТ СОСТАВЛЯТЬ ДО 35 МЛРД КУБ. М В ГОД**

Запуск биржевой торговли полтора года назад совпал с острой дискуссией на экспертном уровне относительно реформирования внутреннего рынка газа. Основное внимание в этом обсуждении акцентируется на перспективах либерализации экспорта и ликвидации перекрестного субсидирования при формировании тарифов на транспортировку газа. Позиции «Газпрома» и независимых производителей диаметрально противоположны. Благодаря запуску биржевых торгов газом сложился определенный консенсус по ряду позиций: от регулирования цен для коммерческих потребителей нужно поэтапно уходить; биржевые торги, включая торги производными инструментами, — наиболее реалистичный механизм ценообразования в перспективе 10–15 лет, полагает Алексей Белогорьев.

## СЛАБАЯ СИЛА СПЕКУЛЯНТОВ

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ ВЛИЯЮТ НА НЕФТЯНЫЕ ЦЕНЫ ТОЛЬКО В КРАТКОСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ.

ЕЛЕНА ЗОТОВА, ВЕРА ГОРДИНА

**В** периоды падения цен на нефть отраслевые игроки нередко начинают рассуждать о роли в этом процессе финансовых рынков. Эксперты признают, что снижение цен по фьючерсным контрактам действительно способствует удешевлению спотовых сделок. Но основной тренд на нефтяном рынке формируют фундаментальные факторы, и если с помощью инструментов фондовой биржи можно изменить этот тренд, то лишь на очень короткий срок.

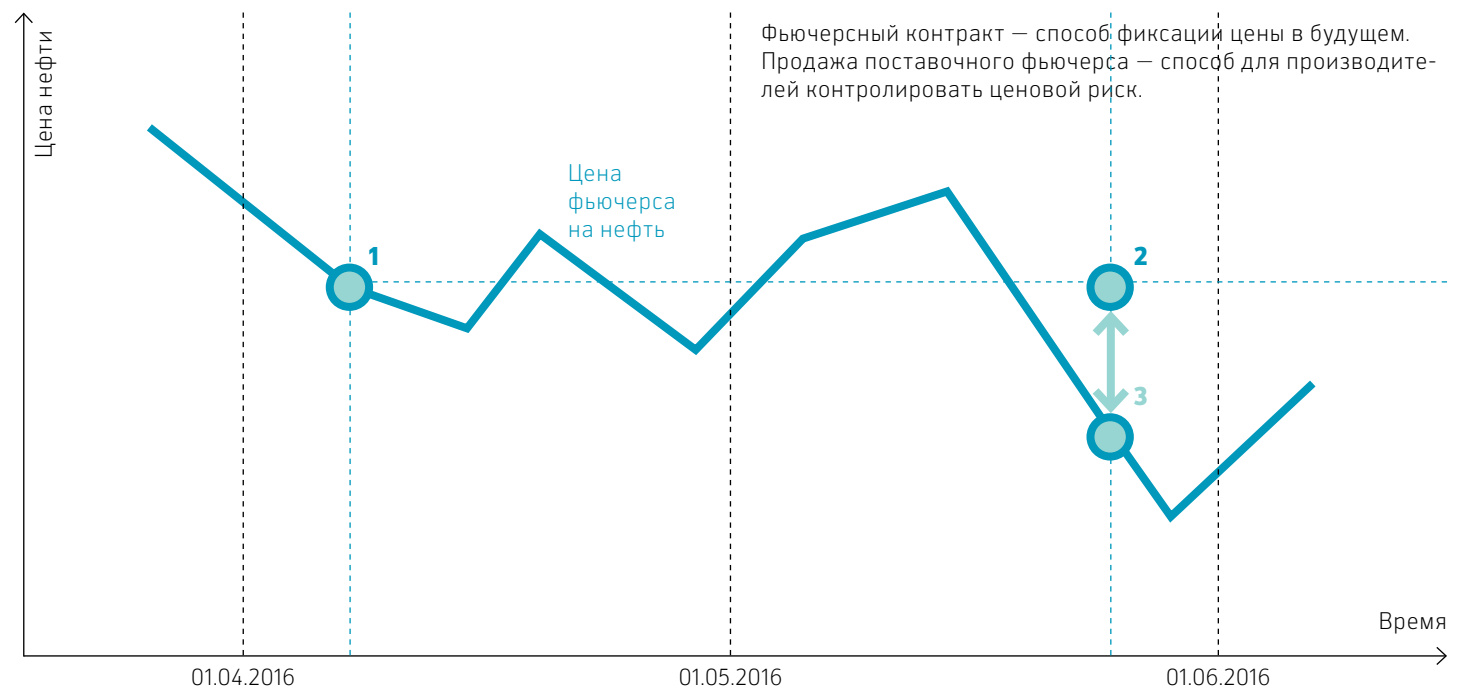
О негативном влиянии финансовых спекуляций на стоимость нефти не раз говорил, например, глава «Роснефти» Игорь Сечин. «Надо признать, что мы недооценили тот факт, что финансовые участники рынка не знают ограничений в решении своих чисто финансовых задач и готовы тестировать любые ценовые уровни — \$27 в январе, например, и вплоть до \$10 за баррель», — заявлял он в феврале. Сечин назвал такое поведение финансовых игроков приглашением «к безответственной игре» на снижение цен.

Для того чтобы оценить влияние финансового рынка на стоимость нефти, необходимо понять, насколько цена на нефть меняется вне зависимости от текущих и будущих фундаментальных показателей, рассуждает аналитик «Инвесткафе» Григорий Бирг. Научные работы, логика событий показывают, что финансовые участники рынка действительно приносят большую волатильность на рынок нефти, но, учитывая, что в конечном итоге цена на нефть в основном зависит от спроса и предложения, именно они, а не действия финансовых игроков определяют ценник.

С этим утверждением согласен и директор по развитию бизнеса агентства «Аналитики товарных рынков» Михаил Турукалов, «несмотря на то что рынок «бумажной» нефти гораздо больше рынка физической нефти». По поводу волатильности цен эксперт заметил, что она свойственна всем организованным товарным рынкам. «То, что товар торгуется на биржевой площадке, где спрос и предложение сконцентрированы, может незначительно усиливать ценовые колебания, но речь ни в коем случае не идет об искажении биржевых индикаторов из-за спекулянтов. На ликвидных рынках это исключено», — не сомневается Михаил Турукалов.

Утверждения аналитиков рынка справедливы и по отношению к последнему периоду стабильного снижения рынка нефти. «Я не думаю, что финансовая часть нефтяного рынка является значимым фактором, который привел к обвалу цен за последние полтора года», — говорит главный директор по экономическо-

### КАК РАБОТАЕТ ФЬЮЧЕРСНЫЙ КОНТРАКТ НА РОССИЙСКУЮ ЭКСПОРТНУЮ НЕФТЬ



1. Российская нефтяная компания (РНК; название условное) в апреле продала фьючерс с поставкой в июне по фиксированной цене.
2. РНК отгрузила товар в июне и получила оплату по цене, зафиксированной в апреле.
3. После продажи фьючерса финансовый результат РНК не зависит от цены нефти на момент поставки.

Источник: СПБМТСБ

му направлению фонда «Институт энергетики и финансов» Марсель Салихов. Он также обращает внимание на научные выводы. «Академические исследования не подтверждают гипотезу о том, что финансовые игроки и динамика фьючерсных цен могут влиять на уровень цен в долгосрочной перспективе. За последние 10–15 лет, в период резких колебаний цен на сырьевые ресурсы, это направление вызвало широкий интерес со стороны академических исследователей, которые использовали разные подходы и методики. Выводы более или менее схожи у разных людей — нет значимого воздействия фьючерсных рынков на спотовые», — резюмирует Марсель Салихов.

Необходимо понимать, что финансовые институты, продающие контракты на покупку или продажу нефти, зарабатывают не только на том, что верно определили направления движения цены на нефть, но и на продаже самого контракта, говорит Марсель Салихов. Инвесторы, в свою очередь, получают прибыль от изменения цены в принципе. То есть можно заработать как на росте, так и на падении нефтяных цен. Потребители, безусловно, выигрывают от снижения цен, производители проигрывают. Однако, по оценке Салихова, положительный эффект для стран-импортеров от снижения цен оказался гораздо меньшим, чем ожидался.

Директор Московского нефтегазового центра ЕУ Денис Борисов стал единственным экспертом из опрошенных РБК+, который отвел серьез-

ную роль финансовым спекулянтам в образовании цены на нефть. В подтверждение своего мнения он приводит тот факт, что с осени прошлого года рост котировок нефти на биржевом рынке сопровождался сокращением открытых спекулятивных позиций «на продажу». «Наиболее убедительным объяснением происходящего сейчас на нефтяном рынке представляются явления, наблюдающиеся на сырьевых и финансовых рынках в целом. Так, начиная с 20 января (день фиксации годового минимума по нефти. — РБК+) корреляция между ведущими фондовыми индексами, ликвидными сырьевыми рынками (включая нефтяной) и динамикой отдельных инструментов (например, банковских CDS — кредитных дефолтных свопов) была достаточно высокой», — отмечает эксперт. Однако он признает, что с середины 2014 года до осени 2015-го ключевую роль играли фундаментальные причины.

Эксперты Санкт-Петербургской международной товарно-сырьевой биржи (СПБМТСБ) считают, что фьючерсный рынок более адекватен для ценообразования, чем товарный. Они называют ошибочной ориентацию на физические рынки на том основании, что там цена более справедлива, поскольку определяется реальными поставками. Как следует из материалов СПБМТСБ, аналитики биржи объясняют свой подход тем, что «договоры, заключаемые на физических рынках, слишком малочисленны для справедливого и прозрачного ценообразования,

### НЕ ПОДТВЕРЖДАЕТСЯ ГИПОТЕЗА О ТОМ, ЧТО ФИНАНСОВЫЕ ИГРОКИ И ДИНАМИКА ФЬЮЧЕРСНЫХ ЦЕН МОГУТ ВЛИЯТЬ НА УРОВЕНЬ ЦЕН В ДОЛГОСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ

плохо стандартизованы (то есть могут быть не учтены все условия) и поэтому подвержены манипуляциям и некорректным интерпретациям».

В то же время биржевой фьючерсный рынок жестко регулируется, его механизмы прозрачны, там действует надежная система гарантий. Манипуляции на финансовых рынках преследуются по закону. А благодаря большому числу участников, имеющих различные интересы, манипулирование дополнительно затруднено. Как выразился Марсель Салихов, «если кто-то продает, то всегда кто-то покупает, в этом смысле это «игра с нулевой суммой». Таким образом, наличие широкого круга участников, обладающих значительными капиталами, но при этом имеющих разнонаправленные интересы, стабилизирует рынок, затрудняет манипулирование и в результате создает механизм справедливого ценообразования, резюмируют эксперты СПБМТСБ.



## «ЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ ОТРАСЛЬ ПЕРЕЖИЛА НАСТОЯЩЕЕ ЦУНАМИ НА РЫНКЕ КРЕДИТОВАНИЯ»

КРИЗИС ПОЗВОЛИЛ ЭНЕРГЕТИКАМ ПОТЕСНИТЬ ДЕВЕЛОПМЕНТ И РЕТЕЙЛ НА КРЕДИТНОМ РЫНКЕ, РАССКАЗАЛ В ИНТЕРВЬЮ КОРРЕСПОНДЕНТУ РБК+ ЕЛЕНЕ ЗОТОВОЙ ЗАМЕСТИТЕЛЬ ГЕНЕРАЛЬНОГО ДИРЕКТОРА ГРУППЫ «Т ПЛЮС» **КИРИЛЛ ЛЫКОВ**. ТЕПЕРЬ КОМПАНИЯ ГОТОВИТСЯ К ВЫПУСКУ ОБЛИГАЦИЙ.

— Прошедший год был для энергетики непростым в том числе и из-за удорожания кредитов. Как отрасль переживает рост стоимости заемных средств на фоне кризиса и санкций?

— Январь—март были катастрофически тяжелыми абсолютно для всех заемщиков в стране. Это было связано с введением санкций, резким повышением ключевой ставки Центробанком и, как следствие, кризисом фондирования. Фактически установилась заградительная ставка кредитования, в отдельные моменты приближавшаяся к 22%. Это был даже не «идеальный шторм», а «идеальное цунами» на рынке кредитования.

— У «Т Плюс» крупнейшая инвестиционная программа в отрасли. Как вы прошли этот период?

— У нас был хорошо сбалансированный портфель займов, и мы временно прекратили кредитную активность на рынке. Расчет был простым: дать спокойно «дожить» кредитам, которые были получены нами в 2014 году под хорошую ставку (от 8 до 10%). Большая часть из них заканчивалась в апреле-мае, и мы не стали их рефинансировать.

— Потому что их не удалось бы выгодно рефинансировать?

— Да, мы понимали, что это будет рефинансирование под 20%, и поэтому решили взять паузу. В итоге такое решение оказалось правильным — в апреле ситуация стабилизировалась, у банков появилось фондирование. ЦБ снизил ключевую ставку, и мы вернулись в обычный режим работы.

В апреле—декабре 2015 года ситуация резко изменилась в лучшую сторону. Энергетика, как отрасль высокой надежности, заместила высокорисковые виды бизнеса на рынке кредитов. В условиях снижения у банков аппетита к риску то, что раньше предлагали девелопменту и ретейлу, было предложено нам и другим энергетическим компаниям.

— И насколько вырос ваш кредитный портфель по итогам прошлого года?

— Не намного, примерно на 10 млрд руб. по российским нормативам бухгалтерского учета (РСБУ). Это небольшая сумма, если учесть, что в 2015 году у нас состоялось два крупных пуска — Орской СЭС и Нижнетуринской ГРЭС. Это очень капиталоемкие объекты, а специфика работы с подрядчиками по ДПМ (договор по предоставлению мощности. — РБК+) предусматривает довольно большой объем финансирования в конце реализации проектов. По этой причине у нас были достаточно высокие инвестиционные расходы, но, несмотря на это, кредитный портфель вырос всего на 10 млрд руб. — очень хорошая динамика.

— Какова стратегия компании по управлению долгом? Какие планы

по снижению соотношения долг/ЕБИТДА?

— Планы оптимистичные. Из нашей отчетности можно увидеть, что соотношение долга к ЕБИТДА у компании составляет 4,5, что значительно ниже уровня прошлых лет. Несмотря на объемный кредитный портфель (около 150 млрд руб.), у нас существенный прирост по ЕБИТДА. В результате динамика компании в части риска кредитной нагрузки очень приличная.

— Каким образом в кризис вы сокращали издержки? Пришлось ли отказаться от каких-либо проектов?

— В феврале мы приняли антикризисный бюджет на 2015 год, из него было «вырезано» около 800 млн руб. расходов. Мы провели большой комплекс мероприятий. Первое — это, пожалуй, замещение валютных контрактов рублевыми. Сюда входит большой блок валютных договоров по сервису парогазовых установок — мы меняли подрядчиков, торговались за перевод в рубли, вычеркивали все лишнее из контрактов. Кроме того, мы начали переходить на российских поставщиков химреагентов, договорились с поставщиками программного обеспечения, прежде всего SAP, о переходе на рубли.

Второй блок — сокращение операционных затрат. При этом мы не проводили сокращений персонала и не урезали зарплаты. Были снижены расходы корпоративного характера, без которых можно обойтись.

Нашу инвестпрограмму мы в кризис не сокращали и объекты не закрывали, даже мысли такой не было.

— Компания намерена привлечь еще 20 млрд руб. С какой целью?

— Действительно, к лету мы планируем разместить биржевые облигации суммарным объемом до 20 млрд руб. Размещение будет происходить траншами по 5 млрд руб. — это позволит оптимальным образом учесть конъюнктуру на рынке и адаптироваться к ней.

Мы очень много внимания уделяем структуре нашего долгового портфеля. Из отчета компании по РСБУ хорошо видно, что структура долга существенно изменилась — доля краткосрочных кредитов упала на 53 млрд руб., они переведены в долгосрочные.

Ситуация в начале года, когда портфель был «коротким», позволила нам пережить повышение ставок и не понести от этого больших убытков. Но если говорить о долгосрочной перспективе, то сейчас долю длинных кредитов необходимо увеличить. Однако этим мы и занимались во втором, третьем и четвертом кварталах 2015 года. В итоге доля краткосрочных кредитов была сокращена на 40%.

Облигационный выпуск — это логичное продолжение нашей политики. Мы стремимся заместить часть наших кредитов, в том числе операционных, облигационным выпуском. Глобальная цель — улучшение структуры портфеля займов. На эту задачу будут направлены все средства, полученные от выпуска.

— Какой спрос вы ожидаете на эти бумаги?

— Мы встречались с тремя вероятными организаторами выпуска — это три крупнейших банка страны, один

СЕЙЧАС НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ КРИЗИС ФОНДИРОВАНИЯ СИЛЬНО СМЯГЧИЛСЯ, НО КРИЗИС НАДЕЖНЫХ ЗАЕМЩИКОВ СОХРАНЯЕТСЯ

из которых будет выбран нами на ближайшей неделе. Эти банки контролируют около 80% российского рынка, они владеют ситуацией и уверяют нас, что интерес к облигациям будет очень высоким.

Сейчас на рынке облигаций кризис фондирования сильно смягчился, но кризис надежных заемщиков сохраняется. По этой причине спросом будут пользоваться как раз облигации инфраструктурных компаний.

В ближайшее время мы получим международный кредитный рейтинг. Сейчас мы проводим выбор агентства между Moody's, Fitch и S&P. Получение международного рейтинга произойдет впервые в истории нашей компании. До этого мы сотрудничали только с российскими агентствами. У нас есть рейтинг от «Эксперт РА» наивысшей категории надежности (A++). Но кредитное качество компании сейчас настолько хорошо, что мы можем получить качественный международный рейтинг, который повысит интерес к облигациям, а значит, позволит покупать их пенсионным фондам, банкам и, может быть, даже иностранным участникам рынка.



ФОТО: ПРЕСС-СЛУЖБА

## ТЕПЛЫЕ ЗАМОРОЗКИ

ОЖИДАНИЕ СОГЛАШЕНИЯ О ЗАМОРАЖИВАНИИ ДОБЫЧИ НЕФТИ ПОДОГРЕЛО РЫНОК, И ЦЕНЫ ПОШЛИ ВВЕРХ, НО ЭКСПЕРТЫ НЕ ВЕРЯТ В ТО, ЧТО ОНИ ТАМ УДЕРЖАТСЯ. **ВЕРА ГОРДИНА**

В середине прошлой недели рынок нефти пошел в рост, после того как министр энергетики Катара Мохаммед бин Салех аль-Сад сообщил СМИ, что страны ОПЕК и независимые экспортеры предварительно договорились сохранить добычу на текущем уровне. Не отрицал факт договоренности и министр энергетики России Александр Новак, который провел встречу со своим коллегой из Саудовской Аравии — министром нефти Али ан-Нуайми. Окончательное решение ожидалось на встрече стран-производителей в Дохе в минувшее воскресенье.

В феврале текущего года в столице Катара министры нефти Саудовской Аравии, Катара, Венесуэлы, входящих в ОПЕК, и российский министр Александр Новак уже высказывали готовность сохранить среднюю добычу по 2016 году на январском уровне. После чего цены на нефть стали расти, марка Brent подорожала к концу февраля, по данным агентства Bloomberg, более чем на доллар: с \$34,74 в начале месяца до \$35,97 за баррель. К концу марта она остановилась на отметке \$39,6, а за неделю до встречи перешла рубеж \$40 и достигла \$41,8 за бочку.

Однако продолжения эта инициатива не получала, а намечавшаяся очередная встреча ОПЕК и России в Москве не состоялась. Многие эксперты заявляли, что она вообще может не состояться из-за нежелания Ирана присоединиться к договору о заморозке добычи. Но на прошлой неделе Александр Новак заявил, что соглашение может быть достигнуто и без участия Тегерана.

В отсутствие Ирана главная интрига заключается в вопросе, смогут ли ОПЕК и Россия, объединив свои усилия, поднять стоимость черного золота до приемлемого ценового коридора в \$40–50 за баррель. Эксперты в этом не уверены. По словам Алены Афанасьевой, старшего аналитика ГК Forex Club, решение о заморозке на уровнях января–декабря текущего года серьезного влияния на рынок не окажет, так как добыча сейчас находится на пиковых уровнях. «Кроме того, тема Ирана продолжает оставаться ключевой. Страна заявляла, что пойдет на «заморозку», но только при достижении объемов добычи 4 млрд барр. в год. Пока, по оценкам самого же Ирана, это осуществимо лишь к середине следующего года. Ну и, конечно, не стоит игнорировать общий тон комментариев представителей нефтедобывающих стран. Рынок реагирует на ожидания, а не на факты», — напоминает собеседник.

С мнением Алены Афанасьевой соглашается Дмитрий Эдерман, генеральный директор аналитического сообщества ThetaTrading. По его мнению, влияние сохранения уровней нефтедобычи будет ограничено. «Дело в том, что те страны, которые хотят продолжать наращивать добычу, в первую очередь Иран и Ливия, не собираются подписы-



Министр нефти Саудовской Аравии Али ан-Нуайми и министр энергетики России Александр Новак

вать это соглашение. Те же страны, которые готовы это сделать, в подавляющем большинстве и так либо не планируют, либо не могут нарастить добычу, поскольку она уже находится на пределе их производственных возможностей», — считает Дмитрий Эдерман. Его прогноз по поводу первоначальной реакции рынка оказался верным: после сообщений о том, что предварительная договоренность достигнута, нефть марки Brent поднялась в цене почти до \$45 за баррель. «Потом, я думаю, все-таки произойдет переоценка, и рынок осознает, что реальное влияние этого соглашения на баланс спроса и предложения невелико и нефть вернется в диапазон \$38–42 за баррель», — считает Эдерман. — То же самое могу сказать про возможный провал соглашения: первоначальной реакцией будет резкое падение, но потом опять же вероятно восстановление цен, хотя и в более низком диапазоне: \$36–40 за баррель».

По мнению Алены Афанасьевой, чтобы рост цен на нефть оказался более долгосрочным, достаточно было бы намека от Саудовской Аравии на то, что «не исключены дополнительные действия по ограничению квот и на традиционном полугодовом заседании ОПЕК, запланированном на начало июня». Однако «все указывает на то, что радикальных шагов или рез-

ких комментариев мы не услышим, а значит, не исключено, что на рынок придет разочарование с последующими кратковременными распродажами нефти», говорит Афанасьева. По ее оценкам, Brent вполне может на некоторое время опуститься до отметки \$33 за баррель. «Впрочем, скорее всего, именно на этих уровнях большинство спекулянтов активно начнут «подбирать» нефть, поэтому падение будет носить краткосрочный характер», — соглашается Афанасьева с Эдерманом.

Стоит учесть, на каких уровнях участники рынка готовы заморозить добычу. Если это будет мартовский показатель, то напомним, что он достиг максимума за весь постсоветский период, составив 10,912 млрд барр. в сутки. Впрочем, январские и февральские уровни также были гораздо выше среднего показателя за последние пять лет. Таким образом, решение о приостановлении роста добычи будет номинальным, оно просто не даст устанавливать дальнейшие рекорды.

Дмитрий Эдерман уверен, что заявление России о готовности сохранить уровень добычи в стране носит декларативный характер. Президент Владимир Путин в феврале говорил, что профильное ведомство занимается проработкой вопросов, связанных со стабилизацией мирового рынка

энергоносителей. По его словам, обсуждаются меры для обеспечения стабильности рынка и уравновешивания спроса и предложения. Однако вряд ли власти пойдут на какие-то специальные меры для ограничения роста добычи. Скорее всего, считает Дмитрий Эдерман, среднемесячный объем добычи в этом году и без всяких специальных мер не превысит уровень января в силу естественного спада добычи у «Роснефти», который составит в этом году как минимум 2%. «А январский уровень добычи, напомним, на 1,5% выше среднемесячного уровня прошлого года, то есть соглашение дает России возможность, не нарушая его, нарастить добычу в этом году на 1,5% по сравнению с прошлым годом», — заключил эксперт.

### ЧТО ТАКОЕ ОПЕК

Организация стран — экспортеров нефти (The Organization of the Petroleum Exporting Countries; ОПЕК) создана в 1960 году. В ОПЕК входят 13 стран: Иран, Ирак, Кувейт, Саудовская Аравия, Венесуэла, Катар, Ливия, Объединенные Арабские Эмираты, Алжир, Нигерия, Эквадор, Ангола и Индонезия. Штаб-квартира ОПЕК расположена в Вене. На долю стран ОПЕК приходится более 70% мировых разведанных запасов нефти.



## «ТОТАЛЬНОЕ ИМПОРТОЗАМЕЩЕНИЕ НЕ САМОЦЕЛЬ»

НА ПЕРВОНАЧАЛЬНОМ ЭТАПЕ ПРОЦЕССА ЗАМЕЩЕНИЯ ИМПОРТНОГО ОБОРУДОВАНИЯ НА РОССИЙСКОЕ ЦЕЛЕСООБРАЗНО ЛОКАЛИЗОВАТЬ ЕГО СБОРКУ, РАССКАЗАЛ В ИНТЕРВЬЮ КОРРЕСПОНДЕНТУ РБК+ ЕЛЕНЕ ЗОТОВОЙ ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР КОМПАНИИ «ИНСИСТЕМС» (ГРУППА КОМПАНИЙ «ЛАНИТ») **ЕВГЕНИЙ ВИРЦЕР**.

— Какие шаги в процессе импортозамещения вы, как глава одной из крупнейших инжиниринговых компаний России, назвали бы самыми значимыми?

— Важно правильно определить, что мы подразумеваем под понятием «производство». Переклеить шильдик — это одно, собрать «железку» из зарубежных компонентов — это другое, а произвести самостоятельно все компоненты — это третье. Первый вариант отмечаем сразу — считаю, что он не имеет никакого отношения к производству.

Сегодня темпы развития импортозамещения на бумаге опережают фактические возможности отечественных производителей по выпуску конкурентной продукции.

Одним из самых значимых шагов в этой области является проведение на уровне государства комплекса мероприятий по стимулированию создания высокотехнологичных производств. Это формирование территорий опережающего социально-экономического развития (ТОСЭР) с льготным налогом, упрощение процедур получения разрешения на строительство, специальные условия по прохождению таможенных процедур.

— Воспользовались ли ваша компания какими-либо из этих льгот?

— Мы планируем в этом году открыть производственный центр на Дальнем Востоке в одной из ТОСЭР. Часть видов продукции будем производить сами, часть — в партнерстве



ФОТО: ПРЕСС-СЛУЖБА

с крупными иностранными компаниями. Сейчас ведем предметные переговоры, но пока я не могу раскрыть детали.

— Ваша компания реализовала крупные проекты по созданию центров обработки данных (ЦОД) для таких компаний, как «Газпром нефть», Сбербанк и другие. Было ли задействовано оборудование отечественного производства?

— Применение отечественных компонентов пока было возможно исключительно в использовании материалов, таких как силовая кабель, трубы и другие. Основное инженерное оборудование даже сегодня — импортное. Заказчики, не связанные жесткими

обязательствами по импортозамещению, иных вариантов даже не рассматривают. Альтернатива производимому много лет высокотехнологичному иностранному оборудованию по мановению волшебной палочки не появится. Должно пройти время, прежде чем отечественные производители станут заметными игроками в этом сегменте.

— Ваша компания работала и работает на таких крупных объектах, как космодром Восточный, Серовская ГРЭС и другие. Какие сложности возникали при работе на этих предприятиях?

— Основные сложности работы на Восточном — удаленность объекта, сроки, нерегулярное финансирование,

большое количество смежных систем и технологий. Считаю, что мы со своими задачами справились. Наши системы установлены, запущены и функционируют в штатном режиме.

Вопрос импортозамещения на этом проекте стоял очень остро, все бюджеты были утверждены еще при старом курсе рубля. Мы заменили вентиляционное оборудование, полностью перепроектировали холодильный центр, все, что можно, сделали в России.

Получился эффективный симбиоз иностранной и отечественной продукции.

Сегодня работаем на Якутской ГРЭС, скоро выходим на Сахалинскую ГРЭС. На обоих объектах заказчик стремится использовать отечественное оборудование, но только тогда, когда оно действительно сравнимо с импортными аналогами или превосходит их.

— Каков ваш прогноз по переходу российских сервисных компаний на отечественное оборудование?

— Многие уважаемые западные производители на самом деле являются сборщиками. Например, ни один из ведущих производителей прецизионных кондиционеров не делает компрессоры и контроллеры, эти компоненты производит считаное число узкоспециализированных предприятий. Поэтому я считаю, что правильно для начала локализовать сборку. Тем более что многие иностранные производители, давно работающие на нашем рынке, наращивают здесь производственные мощности.

Что же касается менее сложного оборудования, то здесь возможны и варианты самостоятельного производства.

## КАК ВЫ СЧИТАЕТЕ

С ЯНВАРЯ 2016 ГОДА В РОССИИ НАЧАЛСЯ ПЕРЕСЧЕТ ЗАПАСОВ НЕФТИ И ГАЗА ПО НОВОЙ КЛАССИФИКАЦИИ, КОТОРАЯ УЧИТЫВАЕТ ЭКОНОМИЧЕСКУЮ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ МЕСТОРОЖДЕНИЙ. **ЕЛЕНА ЗОТОВА**

На пересчет запасов нефти и газа отведено пять лет, в результате российская классификация будет приближена к международным стандартам. Однако эксперты сомневаются в ее эффективности из-за волатильности цен на энергоресурсы.

В настоящее время на балансе России числится порядка 29 млрд т извлекаемых запасов нефти по категориям ABC1+C2, из них в разработку введено около 55%. Почти половина открытых запасов не осваивается, из-за того что нет соответствующих технологий, инфраструктуры, равно как и экономических стимулов для их разработки. Как отмечал министр природных ресурсов и экологии РФ Сергей Донской, при переходе на новую классификацию суммарный объем запасов нефти и газа не изменится, однако объем доказанных извлекаемых запасов нефти категории ABC1 может снизиться на 8%, а газа — на 14%.

Как государству, так и недропользователям необходимо понимать, какая доля запасов открытых месторождений сегодня может быть извлечена с учетом экономической целесообразности. Оценив это, можно прогнозировать объемы добычи и предлагать различные механизмы экономического стимулирования для нерентабельных на сегодняшний день объектов. Рекомендация по разработке месторождения учитывает чистый доход недропользователя, государства и рентабельный коэффициент извлечения. Кроме того, технологические и рентабельно извлекаемые запасы углеводородов будут отражены в государственном балансе.

«Экономику запасов будут считать три раза. Во-первых, это будут делать сами компании каждый год, когда составляют очередные инвестиционные планы. Во-вторых, при проведении международного аудита запасов. А также в случаях, когда

будут происходить изменения в технических проектах. Мы полагаем, что не раньше, чем раз в три года», — комментирует управляющий директор Vygon Consulting Григорий Выгон (компания участвовала в разработке новой классификации).

Благодаря введению новой классификации для недропользователей устраняется лишний административный барьер, добавляет Григорий Выгон. «Раньше компании сначала защищали запасы, потом на этих запасах строили проекты. Сейчас подсчет извлекаемых запасов будет происходить в рамках технического проекта. Это сокращает ненужные бюрократические процедуры, экономит время; соответственно, компании получают возможность раньше начать добычу. Все это выливается в совершенно конкретный экономический эффект», — поясняет эксперт.

Впрочем, независимые эксперты отнесли более критически к

введению новой классификации. Она позволит приблизить российские расчеты к международным стандартам, признает руководитель аналитического управления Фонда национальной безопасности Александр Пасечник. «В определенной степени это создаст почву для роста инвестиционной привлекательности российской нефтянки, но не отменяет ценовых рисков на рынке энергоресурсов», — поясняет эксперт.

«Мы говорим об экономической рентабельности месторождений, но как оценить экономику разработки на все время проекта, заложив какую-то фиксированную цену? Цены на нефть очень волатильны, а мы берем константу и пытаемся показать экономику проекта. Соответственно, мы должны постоянно пересчитывать экономическую привлекательность», — выражает сомнения профессор МГУ Юрий Ампилов.

## Май

Петербургский международный юридический форум  
 Воздушный транспорт  
 Страхование аграрных рисков  
 Машиностроение  
 Иноформационные технологии

## Июнь

Железнодорожный транспорт  
 Петербургский международный экономический форум

## Июль

Международная промышленная выставка ИННОПРОМ 2016

## Август

Образование

## Сентябрь

Московский международный автомобильный салон 2016  
 Восточный экономический форум 2016  
 Воздушный транспорт  
 Аудит и консалтинг  
 Жилая недвижимость

## Октябрь

Международный Инвестиционный форум Сочи 2016  
 Страхование  
 Коммерческий транспорт  
 Топливо-энергетический комплекс  
 Финансы и инвестиции  
 Лесная промышленность  
 Железнодорожный транспорт  
 Химия  
 Недвижимость

## Ноябрь

Транспортно-логистические услуги  
 Металлургия  
 Информационные технологии  
 Энергоэффективность  
 Лизинг  
 Коммерческая недвижимость  
 Топливо-энергетический комплекс

По вопросам участия в проектах обращаться:

Рекламная служба: (495) 363-11-11, доб. 1342

Евгения Карлина, директор по продажам РБК+: (495) 363-11-11, доб. 1619; e.karlina@rbcc.ru



**РБК+** Партнер выпуска **Промсвязьбанк**

**МАЛЫЙ И СРЕДНИЙ БИЗНЕС**  
**ЧТО МЕШАЕТ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЙ АКТИВНОСТИ**

Тематическое направление «малый и средний бизнес» РБК+  
 № 1000, 28 ноябрь 2016, 120 стр., 220 руб.

ПРОТИВ ТРЕНДА: КАК ДОБИТЬСЯ РОСТА В УСЛОВИЯХ СНИЖЕНИЯ  
 «ПРОСТО ОСТАВИТЬ В ПОКОЕ» ЭКСПЕРТЫ ОТ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ МСБ

**ЛЕДНИКОВЫЙ ПЕРИОД**  
 НАДЕЖДЫ ЭКОНОМИСТОВ НА ТО, ЧТО МАЛЫЙ БИЗНЕС В ТРЕТЬЕМ КВАРТАЛЕ 2015 ГОДА НАШУПАЛ ДНО И ДАЛЬШЕ ПОСЛЕДУЕТ РОСТ, НЕ ОПРАВДАЛИСЬ — ПОКАЗАТЕЛЬ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЙ АКТИВНОСТИ ИНДЕКС ОПОРЫ RSBE ПО ИТОГАМ ЧЕТВЕРТОГО КВАРТАЛА 2015 ГОДА ДОСТИГ МИНИМАЛЬНЫХ ЗНАЧЕНИЙ С НАЧАЛА НАБЛЮДЕНИЙ. **ИРИНА ЛАВРОВА**

«П редприниматели уже в какой-то степени адаптировались к ситуации, но стабильно продолжают улучшаться ситуации в четвертом квартале 2015 года пока нет», — отмечает «ослепая» руководитель бизнес-«Средней и малый бизнес» Промсвязьбанка Надежда Штефан. Но ситуация не просто не улучшилась, она ухудшилась. Согласно определению международно-бизнес-выстроений в сегменте микро-,

Любопытно, что в третьем квартале лишь 20% предпринимателей прогнозируют дальнейшее выживание в четвертом квартале, однако реальность оказалась совсем иной: оптимистичнее ожиданий: выжившие предприниматели 50% оптимистично оценивают сегменты малого и среднего бизнеса.

**СЛАВЯН ПИИМС СЛАВЯН ПИИМС**  
 Поднимающаяся масса предпринимателей, действующих в сфере торговли,

то рубль, поворачивает Андрей Кривинко, генеральный директор сети магазинов продуктов для домашнего хозяйства «Ильбика» и «Ильбика». «У нас уже два года идет сопротивление росту закупочных цен на продукты. Мы работаем с увеличением производства на регионах. При любых экономических потрясениях будем снижать цены», — рассказывает он.

Противоположный малый бизнес, который что-то импортирует, возникает, и возникает бы эффект от девальвации,

Еще одна проблема, которая не только кризиса и обвала рубля, — инфляция, рассказывает Алексей Феликсов, директор компании «Эксперт-ОМ» (Волгоградская область, монтажные работы). «Как и в прошлый кризис, сейчас у нас работы вылетит, строится новая команда, реструктурируется старая, особенно это касается производства продуктов питания. Но все будет нормально, и начинать инфляция заказчиков», — говорит он.

Но на девальвацию страдать даже те компании, которые работают с локальным. По словам Татяны Ванюши, владельца и гендиректора ООО «СДС» (Санкт-Петербург, строительство), его компания участвует в тендерах на госзаказ и субсидии в закупке ледовых вальцов, чем и просадил год, на 20%. При этом строительные материалы подорожали почти вдвое. «Поскольку и структура не успевает переключаться кризиса, исходя из опыта рынков. Да и не всегда есть, поскольку не 100% — сложность доставки», — оговаривается он.

**РЕГИОНАЛЬНЫЙ АНДРЕЙ**  
 Из-за падения покупательского спо-