

# 5 ПРЕДСКАЗАНИЙ О БУДУЩЕМ РЫНКЕ ЦФА



В октябре-ноябре 2022 года Ассоциация корпоративных казначеев совместно с ВТБ Факторинг и журналом «Финансовый директор» провели первое исследование перспектив использования ЦФА в российском корпоративном сегменте. Результаты опроса 292 компаний, 40 % из которых имеют выручку более 2 млрд рублей, позволяют сделать 5 основных выводов.

**Екатерина Кравцова**  
Начальник службы маркетинга ВТБ Факторинг

## 1 РОССИЯ ОБЛАДАЕТ ХОРОШИМ ПОТЕНЦИАЛОМ ДЛЯ ФОРМИРОВАНИЯ РЫНКА ЦФА И РОСТА ЧИСЛА ЕГО УЧАСТНИКОВ

Около четверти компаний, ответивших на вопросы исследования, готовы выступить в роли эмитентов или инвесторов, а 10 % видят себя в обеих ролях, мотивируя это профессиональным любопытством или наличием практики таких сделок на рынке.

Потенциальных эмитентов ЦФА среди всех участников опроса ожидаемо оказалось больше (26 %), чем инвесторов (11 %). При этом 77 % компаний, имеющих свободную ликвидность для временного размещения, представляют сегмент с выручкой от 2 млрд рублей.

Сумма свободной ликвидности в отдельно взятой компании не является существенным фактором влияния на рынок ЦФА. Гораздо важнее наличие значимого пула компаний, располагающих свободной ликвидностью и готовых размещать эти средства. По результатам опроса 26 % компаний, имеющих свободную ликвидность, готовы с тем или иным условием инвестировать в ЦФА. Их доля в общем объеме участников опроса составляет 11 %.

**26%**  
КОМПАНИЙ,  
ИМЕЮЩИХ СВОБОДНУЮ  
ЛИКВИДНОСТЬ,  
ГОТОВЫ ИНВЕСТИРОВАТЬ В  
**ЦФА**

## 2 ОСНОВНЫМ БАРЬЕРОМ РОСТА ЧИСЛА УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦФА ЯВЛЯЕТСЯ СЛАБАЯ ОСВЕДОМЛЕННОСТЬ О ПРОДУКТЕ

Для устранения этого барьера необходимо проводить просветительские мероприятия с целью обучения практикам и обмена успешным опытом эмиссии и корпоративного инвестирования в ЦФА. Это позволит как минимум удвоить с текущих 11 % долю компаний, которые не только имеют возможность, но и потенциально готовы стать инвесторами в ЦФА.

Активный обмен информацией о сделках с ЦФА важен и для роста числа эмитентов, т. к. по результатам исследования позитивный пример других участников рынка является важным стимулом для первого выпуска. Около 17 % респондентов назвали этот фактор условием эмиссии ЦФА в своей компании.

ОКОЛО  
**22%**  
КОМПАНИЙ  
ПРИ НАЛИЧИИ  
ПРОСВЕТИТЕЛЬСКИХ  
МЕРОПРИЯТИЙ ГОТОВЫ СТАТЬ  
ИНВЕСТОРАМИ В ЦФА

## ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

ЦФА пока новый продукт для России, но уже более четверти компаний готовы использовать его для решения бизнес-задач и рассматривать как перспективное направление в управлении ликвидностью. По нашей оценке, суммарный объем рынков, которые потенциально могут стать целевыми для выпуска ЦФА, составляет от 30 до 35 трлн рублей.

Даже с консервативной оценкой его проникновения как нового инструмента в 3–5 %, в среднесрочной перспективе объем рынка может составить 1–2 трлн рублей.

**Антон Мусатов**

генеральный директор ВТБ Факторинг (ГК)



Исследование  
«Перспективы  
использования  
ЦФА в российском  
корпоративном  
сегменте»

3

### НЕСОВПАДЕНИЕ ОЖИДАЕМЫХ СРОКОВ ОБРАЩЕНИЯ И ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ЦФА БУДЕТ ПРЕПЯТСТВОВАТЬ РАЗВИТИЮ РЫНКА ЦФА

Для большинства потенциальных эмитентов (72 %) оптимальным является срок обращения ЦФА от 90 дней, в то время как 51 % потенциальных инвесторов готовы размещать свободную ликвидность преимущественно на срок до 15 дней.

Снять остроту конфликта сроков заимствования и инвестирования может появление инфраструктуры вторичного обращения ЦФА, облегчающей процесс многократной купли-продажи ЦФА в течение срока их обращения. В отсутствие такой инфраструктуры преимущество ЦФА сводится к упрощенному процессу получения финансирования, а ценность продукта по сути своей не отличается от операций факторинга или оборотного кредитования, но с более высокой степенью публичности сделок.

НЕОБХОДИМО  
СОЗДАВАТЬ  
ИНФРАСТРУКТУРУ  
ВТОРИЧНОГО ОБРАЩЕНИЯ  
**ЦФА**

4

### СТОИМОСТЬ ЗАИМСТВОВАНИЙ ЧЕРЕЗ ВЫПУСК ЦФА НЕ СТАНЕТ БАРЬЕРОМ ДЛЯ ПОТЕНЦИАЛЬНЫХ ЭМИТЕНТОВ

Существующий уровень кредитных ставок для бизнеса вполне отвечает ожиданиям потенциальных инвесторов к доходности вложений — на 0,5–1,5 % выше уровня депозита или ключевой ставки ЦБ, которые используются ими в качестве ориентира.

Наибольшим аппетитом к уровню доходности инвестиций в ЦФА отличаются крупные компании с выручкой от 10 млрд рублей. Кроме того, они чаще компаний из других бизнес-сегментов готовы предоставлять деньги на срок от 60 дней.

КОМПАНИИ С ВЫРУЧКОЙ  
ОТ **10 МЛРД** РУБЛЕЙ  
ЧАЩЕ ГОТОВЫ ВЫСТУПИТЬ  
ЭМИТЕНТАМИ  
**ЦФА**

5

### РЫНОК ЦФА ВРЯД ЛИ ОБОЙДЕТСЯ БЕЗ УЧАСТИЯ БАНКОВ И ФИНАНСОВЫХ КОМПАНИЙ

Несмотря на развитую культуру оценки кредитных рисков контрагентов, обязательной для самостоятельной работы на рынке ЦФА, 60 % респондентов заявили о потребности в дополнительной независимой экспертизе не связанных с ними нефинансовых компаний. Более того, значимая доля респондентов (6 %) готова инвестировать только в ЦФА, выпущенные финансовыми компаниями.

Эмиссия ЦФА при непосредственном участии профессиональных финансовых провайдеров решает проблему кредитного качества и снижает риски дефолтов эмитентов, что позитивно влияет на уровень доверия к новому рынку, стимулирует его развитие и создает возможности для финансовых компаний выступать в качестве успешных эмитентов ЦФА, обеспеченных активами своих клиентов.

ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ  
НЕЗАВИСИМАЯ  
ЭКСПЕРТИЗА  
ПОВЫШАЕТ УРОВЕНЬ  
ДОВЕРИЯ  
К ЦФА

