***«Анатомия» инвестиций: есть ли жизнь во время кризиса и кто на самом деле вкладывает деньги в российскую экономику***

*Хотим мы или нет, на сегодняшний день кризис российской экономики реальность, с которой приходится мириться. Все чаще говорят о том, что инвестиционный климат в текущем году - самый неблагоприятный за прошедшее десятилетие. Однако, так ли плохо обстоят дела? Кризисные явления - совершенно естественный процесс для любой экономической системы, которая по своей сути склонна переживать периоды роста и спада. С этой точки зрения картина не выглядит удручающе, несмотря на то, что осложняется различными политическими факторами. История знает немало примеров куда более минорных «сценариев», которые тем не менее разрешились вполне успешно. Взять хотя бы «Великую депрессию» в США начала прошлого века. Так есть ли причины для паники или просто стоит дождаться лучших времен, чтобы вложиться в новый проект? Давайте договоримся сразу: никаких домыслов, попробуем опираться только на факты.*

Откровенно говоря, инвестиционная сфера в России сегодня напоминает странный оркестр, где некоторое количество музыкантов играет вполсилы, при этом напряженно размышляя на тему – стоит ли продолжать партию или отбросить инструмент в сторону. Увертюра исполняется под аккомпанемент панических возгласов «из зала» на тему неминуемого краха экономики, а интерлюдия оживляется политическими плясками и рассуждениями на тему санкций, которые-де неминуемо приведут страну к скорой гибели.

В роли первой скрипки – столь любимые экспертами и обозревателями инвесторы, вкладывающие деньги в российские бизнес-проекты. Именно они могли бы развеять сомнения, пояснив ситуацию. Принято считать, что именно инвестиции являются критерием состояния экономики, а показатели вложенных средств – своеобразная «температура» по которой определяется «здоровье пациента».

И вот здесь-то начинается самое интересное. Власти живописуют инвестиционный климат в позитивном ключе, по возможности избегая конкретики. В свою очередь, представители банковского сектора, традиционно крупного инвестора, от комментариев воздерживаются и в целом неохотно делятся информацией. Впрочем, последнее неудивительно, деньги как ничто другое любят тишину.

Между тем, сами банкиры характеризуют инвестиционный климат как крайне неблагоприятный. Обычно в неформальной обстановке и неофициально. Глубокомысленное молчание наконец нарушили представители одного из крупнейших коммерческих банков «Югра», заявив, что отказываются инвестировать в частные проекты. Причем, подчеркнув, что не одиноки в своем убеждении - частный банковский сектор сегодня вообще не вкладывает денег без госсубсидий или иных государственных гарантий, что, согласитесь, не может не настораживать. А объективно завышенная ставка Центробанка делает кредитование вовсе занятием малоинтересным для всех участников процесса. О многом говорит, к примеру, такой факт: с начала текущего года портфель корпоративных кредитов «полегчал» ни много ни мало аж на 9,7 трлн. рублей. Одним словом, не до новых вложений, вернуть бы свое.

Кстати, о возвратах. На повестке дня – проблема просрочки. Только за первый квартал текущего года она выросла на 1,04% и демонстрирует стойкую тенденцию к росту. Заемщики платить не спешат, банкиры нервничают и инициируют судебные тяжбы.

Впрочем, так ли объективна подобная однозначная оценка? Справедливости ради отметим, что банковское кредитование не является основным источником инвестиций. По крайней мере для российских компаний. Удивительно, но вопреки сложившемуся стереотипу, в общем объеме на долю кредитования остается лишь около 9,3%. Основные вложения идут за счет собственных средств (50%) , бюджета (16%) и вышестоящих организаций / материнских компаний (13%). Кредиты – лишь на «скромном» четвертом месте.

Как видим, банки – не единственный канал инвестиций. Более того, как выясняется, даже не самый перспективный, при всей своей актуальности. Основной тренд сейчас – прямые инвестиции при участии специальных фондов. В кризис они чувствуют себя более чем уверенно, ищут и находят все новые объекты для размещения средств. Как правило, подобные организации относятся к одной из четырех категорий: независимые структуры, дочерние компании западных фондов, дочерние предприятия крупных компаний и холдингов, а также «дочки» различных госструктур.

Основные игроки на российском рынке – иностранные предприятия, которые освоили российские бизнес-просторы еще в начале 90-х, но ситуация постепенно меняется. Доля отечественных фондов постепенно растет. В конце прошлого года в нашей стране работало 116 подобных структур, ориентированных на прямые инвестиции, а суммарный объем их капитала составлял почти 25 млрд. долларов США. По оценке ассоциации ЕМРЕА, это около 4% мирового объема прямых инвестиций. Скажем прямо, негусто - на ту же Индию пришлось 16%, а на Китай и вовсе 31%.

Впрочем, не смотря на кризис, отечественный рынок тоже не дремлет, а постепенно растет, пусть и очень медленно. Правда, со своей, российской спецификой - рост происходит на фоне настоящего обвала инвестиций в прошлом, 2014 году. За 9 месяцев прошлого года имели место лишь 35 крупных сделок на общую сумму около 521 млн. долларов США. Общий объем рынка в денежном выражении за минувший год меньше вдвое, нежели в 2013-м. Однако, в текущем году ситуация постепенно выравнивается выровнялась и наметилась определенная тенденция к росту.

Капитал фонды как правило привлекают из зарубежных источников, причем даже те, что считаются исконно российскими. Среди вкладчиков – такие серьезные структуры как МВФ, ЕБРР, частные инвесторы, пенсионные фонды. Это определенным образом «страхует» от колебаний российского рынка. Вместе с тем, его регулярные кризисы откровенно мешают развитию самой инвестиционной отрасли. По крайней мере в этом убежден постоянный партнер BVCP Андрей Костяшкин. Эксперт подчеркивает, что проблему обостряет отсутствие внутренних источников долгосрочного капитала. В России попросту нет пенсионных или университетских фондов в классическом западном понимании этого явления.

Интересно, но специалисты убеждены, что несмотря на депрессию рынка, кризис не беда, а новые возможности для размещения средств. Именно в этот сложный период делаются самые эффективные вложения. Зачастую можно купить перспективную компанию или получить контрольный пакет акций, вложив сравнительно небольшие суммы, как это произошло с Челябинским цинковым заводом, блокирующий пакет акций которого был приобретен компанией United Capital Partners.

Нужно сказать, фонды, как правило, не ориентированы на определенные отрасли, а скорее делают акцент на рыночную нишу и общие направления. Среди приоритетов сегодня IT-технологии, финансовый сектор, природные ресурсы и розничная торговля. Предпочтение отдается компаниям, которые имеют хорошие конкурентные преимущества и потенциал роста стоимости на период инвестирования как минимум в размере 25-35 %. Именно поэтому получить вожделенные инвестиции от фондов «светит» не всем. И здесь дело не в успехе самого бизнеса. Как раз-таки предприятия, твердо стоящие на ногах, не слишком интересуют инвесторов. Последним мало заполучить небольшой пакет акций или выкупить чью-то долю, фонды ориентированы на получение контроля над бизнесом. При этом обычно выбираются проекты не обремененные кредитами.

Кстати, нашумевшая сделка компании UCP, которая вложилась в социальную сеть «Вконтакте» в апреле 2013-го – как раз из таких. Именно тогда UCP прикупила 48% акций из доли Льва Левиева и Вячеслава Мирилашвили. Спустя полтора года пакет был перепродан Mail.ru Group, в результате чего UCP заработала более 570 млн долларов.

Как видим, не смотря на кризис, фонды чувствуют себя неплохо и даже строят планы на будущее. Именно они могут стать той самой «палочкой-выручалочкой», способной вытащить страну из «инвестиционной ямы». Пожалуй тут и «зарыты» деньги, столь необходимые российской экономике.

Как водится, в этой бочке меда не обошлось без хорошей ложки дегтя. Идиллию портит несовершенство и пробелы в отечественном законодательстве, которое по сути принуждает совершать иностранные сделки по западному праву. Последнее зачастую невыгодно не только для российских получателей инвестиций, но и для государства в целом. Более того, специфика самого рынка склоняет к тому, чтобы фонды изыскивали средства за рубежом, а значит экономика страны снова теряет деньги.

Не без проблем проходит и работа с получателями инвестиций. Мало обнаружить привлекательный актив, не менее важно правильно извлечь из него прибыль. Зачастую этому препятствует недостаточно прозрачная система управления и отчетности, которую приходится реформировать в соответствии с интересами инвестора. Не все компании положительно относятся к подобным инициативам.

Возвращаясь к банковской сфере, нужно сказать - условий здесь значительно меньше. Получить кредит куда проще, чем инвестицию – банки не интересуются политикой компании, системой менеджмента и перспективами доходности. Ну, или почти не интересуются. Достаточно предоставить гарантии платежеспособности и убедить банк в возврате средств. Но нужно помнить, что в отличие от фонда работа предприятия здесь рассматривается без учета перспективы роста, так, как будто фирма продолжает работать без улучшения показателей и выплачивает при этом сумму кредита с процентами.

Впрочем, не стоит воспринимать банк как некую бездушную машину по выдаче денег. Он вполне способен оказать помощь и рассмотреть интересный проект, выделив под него дополнительные средства – опять же, получив определенные гарантии возврата. Нужно сказать, в последнее время отношение банковских структур к инвестициям стало куда как более либеральным. Кризис тому виной или что-то еще, но факт налицо: при всей своей консервативности банки все чаще идут на уступки заемщикам.

Особенно охотно последние два года вкладываются в агропромышленный сектор и экспортные программы, в ущерб строительству, столь популярному ранее. Именно эта отрасль одна из первых страдает при любых кризисных явлениях в экономике. Получить инвестицию строительной компании при участии банка сегодня крайне сложно, отношение к ним более чем осторожное.

Банковский инвестиционный портфель сегодня напоминает лоскутное одеяло. Вкладывать стараются в самые различные отрасли. Помимо упомянутых выше, сегодня инвестируют в металлургию, машиностроение, издательство и полиграфию. В частности, так обстоят дела у всем известного банка «Возрождение».

Активно кредитует «Райффайзенбанк». Доля инвестиционных кредитов в корпоративном портфеле здесь достигает 40%. Инвестируют – в порядке убывания – в недвижимость, металлургию, нефтегазовую отрасль, торговлю и производство. Самые растущие, «как на дрожжах», портфели – в металлургии и энергетике.

Между тем, существуют столь масштабные проекты, которые не по зубам одним лишь банкам или фондам. Именно поэтому стало актуальным такое направление как проектное финансирование. В этом случае деньги выделяет компания, которую создают специально для финансирования целевого проекта. Таким образом, риски распределяются между участниками и сводятся к минимуму.

К примеру, именно так проходило финансирование реконструкции аэропорта Пулково в Санкт-Петербурге, которое проводило консорциум «Воздушные ворота северной столицы». В него вошли греческая корпорация Copelouzos, российский «ВТБ-Капитал», и немецкий Fraport AG. Согласно концессии консорциум получил право управления аэропортом сроком на 30 лет.

Как видим, инвестиционный климат в стране «скорее жив, чем мертв» и даже больше. По оценкам большинства специалистов, тенденция к росту явление постоянное и будет сохраняться. Как уверяет нас **Леонид Савельев**, партнер EY, даже в грубом приближении количество сделок становится больше. Суммы тоже медленно, но увеличиваются.

Сами банки и фонды перестают быть своеобразными «полюсами» инвестиционной отрасли и более гибко подходят к реализуемой политике размещения средств, постепенно приучаясь к сотрудничеству, как это и принято в мировой практике.

Таким образом, не смотря на кризис, можно смело утверждать, рынок инвестиций в России существует и развивается. Причем в ближайшее время объем вложений будет расти, несмотря на все проблемы в экономике, гамму негативных эмоций и противоречивых оценок.

P.S. Быть может, тот, кто искал в статье готовые ответы или пророчества грядущих потрясений, испытал легкое разочарование. Впрочем, мы и не делаем предсказаний. Пусть этим занимаются астрологи, гадатели и прочие «продавцы воздуха». Мы лишь постарались рассмотреть существующие тенденции и свести мнения воедино. Единственное, что можно сказать точно, инвестициям в России – быть. Ну, а как будет проходить сам процесс, и какие проблемы ждут рынок на этом нелегком пути, покажет время.