

Павел Гагарин,
председатель совета директоров АКГ «Градиент Альфа»
и «Градиент Альфа Инвестментс Групп»

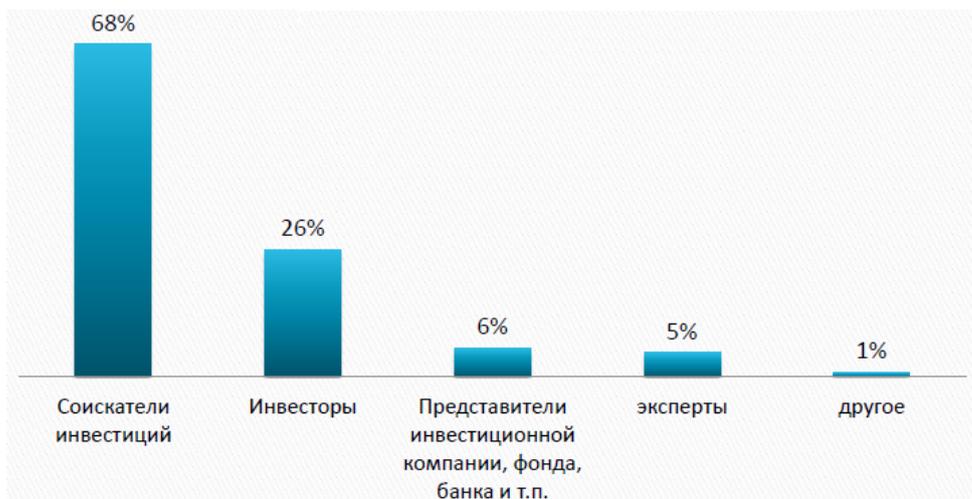
Инвестирование в России-2012: риски определяют привлекательность

22 мая 2012 года компания «Градиент Альфа Инвестментс Групп» провела международную практическую конференцию «East + West = Invest. Подготовка предприятий к процессу инвестирования». Чтобы сформировать интересную для аудитории программу мероприятия и подобрать спикеров, регистрирующимся на конференцию мы выслали опросный лист. Анкета содержала вопросы о наиболее перспективных, с точки зрения делегатов, отраслях для инвестирования, привлекательных для инвестирования объектах и регионах России, размере инвестиций и горизонте инвестирования, а также форме реализации инвестиционного проекта.

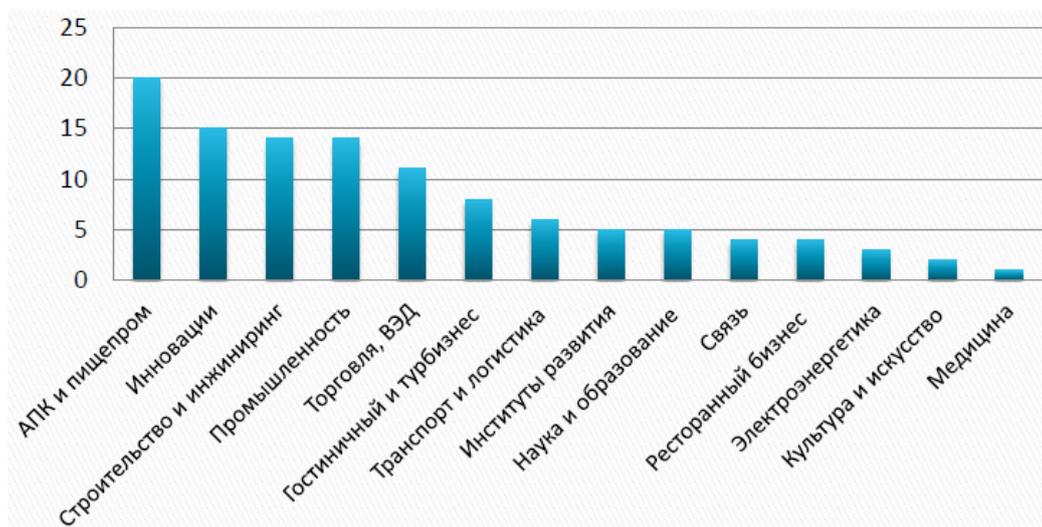
Кто участвовал и как считали

В опросе приняли участие 311 делегатов: собственники, руководители и топ-менеджеры российских компаний реального сектора экономики, отечественные и иностранные инвесторы, эксперты в области инвестиций, финансов и банковской деятельности.

Участники опроса:



Респонденты представляли следующие сферы и отрасли экономики:



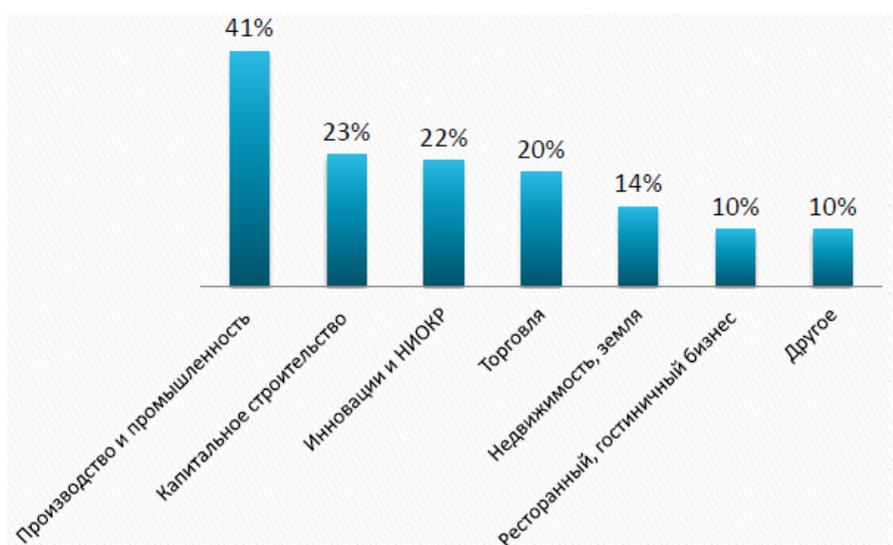
География делегатов также обширна:



Полученные данные не претендуют на абсолют, в некотором роде, это «средняя зарплата по городу», но в целом объективностью и репрезентативностью они, по нашему мнению, обладают.

У инвесторов в фаворе инновации, а у собственников и руководителей – производство

Для развития какого направления деятельности Вам необходимы инвестиции? / В какое направление деятельности Вы планируете инвестировать?



В массе своей перспективные, быстро окупаемые и не требующие больших затрат инновационные технологии, интернет-проекты и IT-разработки респонденты посчитали в два раза менее привлекательными для инвестирования направлениями и поставили их лишь на третье место. А на втором с небольшим отрывом оказалась сфера капитального строительства, характеризующаяся опять же значительными инвестициями, серьезными административными барьерами, сбором огромного количества разрешительной документации и постоянно меняющимися «правилами игры».

Интересно, что производство и промышленность интересны как для инвесторов, так и для собственников и руководителей компаний. Только учредители, владельцы и топ-менеджеры ставят это направление на первое место, а инвесторы – на третье.

3 наиболее привлекательные для инвестирования отрасли

	<i>С точки зрения инвесторов</i>	<i>С точки зрения собственников и руководителей компаний</i>
1.	инновационные технологии (40%)	производство и промышленность (38%)
2.	розничная торговля, сектор FMCG (31%)	земля и недвижимость (23%)
3.	производство и промышленность в ОЭЗ (20%)	капитальное строительство (19%)

Представителям реального сектора экономики инвестиции нужны для модернизации имеющегося производства, внедрения на нем новых технологий, открытия новых производственных линий. Инвесторам же проще начинать такой бизнес с нуля в особых экономических зонах и на других территориях инновационного развития (индустриальные парки, технопарки, технополисы), чем реанимировать старые предприятия, обремененные долгами и прочими обязательствами, изношенной инфраструктурой, различными рисками и нехорошими «историями болезни».

Второе место земли и недвижимости в списке предпочтений руководителей и собственников компаний во многом объясняется опять же психологическим фактором – менталитетом россиян. Проживание и работа в стесненных условиях на протяжении многих поколений заставляют с излишним фанатизмом следовать известному совету Марка Твена «Покупайте землю, ее больше не производят». Однако вложения в землю и недвижимость привлекательны лишь в долгосрочной перспективе, а ведь отдача нужна если не «здесь и сейчас», то, по крайней мере, «завтра-послезавтра». К тому же как раз по той причине, что «землю больше не производят», наиболее лакомые ее куски уже давно поделены.

Первое место инновационных технологий связано с уже указанными факторами (несущественные вложения, быстрая окупаемость), а также потребностью российского рынка в этих услугах, его перспективностью, стремительным проникновением традиционного и мобильного интернета, резким ростом числа мобильных приложений. Особенно перспективен для западных инвесторов рынок мобильной рекламы: в России его практически нет, и «пионеры», начинающие работать в этой нише, могут ежегодно демонстрировать рост в 400-500 процентов. Кроме того, российские программисты и прочие IT-специалисты по-прежнему являются одними из самых востребованных в мире. Еще не все мозги «утекли» за рубеж, наши технические вузы, научные учреждения и физматшколы остаются весьма конкурентоспособными даже в условиях бесконечных реформ и оптимизаций системы образования и науки... Зачастую таких специалистов целесообразнее не переманивать за рубеж, а приглашать в российские представительства иностранных компаний, размещенных в тех же особых экономических зонах. В долгосрочной перспективе присутствие в российских ОЭЗ иностранцам достаточно интересно.

Чуть менее перспективным направлением инвесторы посчитали торговлю и некоторые отрасли сектора FMCG (товары повседневного спроса). Особенно привлекательной считается сетевая розница. Уровень потребления в России очень высок, россияне в отличие от европейцев не начали серьезно экономить и ограничивать себя в товарах повседневного спроса, ведущие российские ритейлеры увеличивают выручку более чем на 30% ежегодно. По данным Ассоциации компаний розничной торговли, озвученным на нашей конференции «East + West = Invest», сетевая розница в России

составляет 38%, пять крупнейших игроков занимают долю в 10%, а в странах Западной Европы пять крупнейших игроков розничной торговли контролируют до 70% рынка.

Объективности ради отметим, что российский ритейл уже не так привлекателен для инвестиций, как два-три года назад. Более перспективными сегодня считаются другие развивающиеся рынки. Но для консервативных европейцев инвестирование в экономику Латинской Америки и Индии – нечто экзотическое, в Китае сейчас не самый хороший тренд, и перспективы там трудно предсказуемые. Россия же им ближе и в прямом, и в переносном смысле.

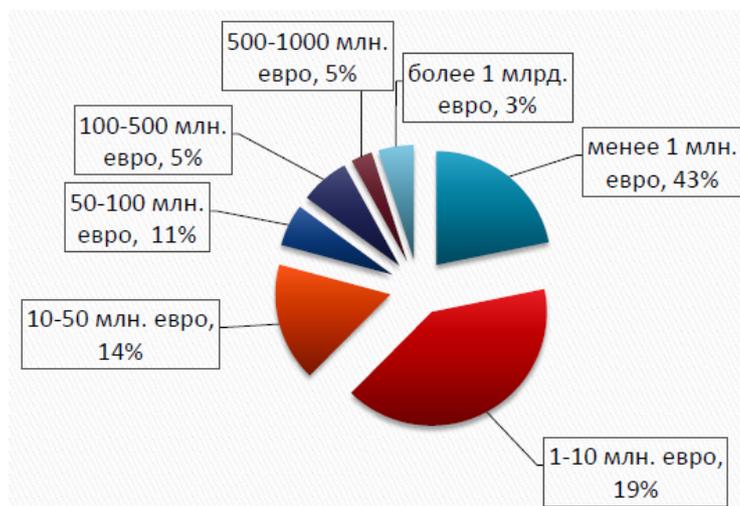
Многие западные инвесторы, а также российские компании успешно совмещают вложения в инновационные технологии и ритейл: можно смело сказать, что в России началась новая эра в развитии электронной коммерции. Так, X5 Retail Group активно развивает и расширяет в регионы интернет-магазин E5.RU, запущенный в начале 2012 года, а иностранные фонды и инвестбанки нацелились на электронную коммерцию, связанную с виртуальной экономикой. Речь идет о различных опциях для компьютерных и мобильных игр и приложений (амуниция, внутренние валюты и прочие инструменты продвижения персонажей геймеров в различных рейтингах), а также об онлайн-опциях для социальных сетей и прочих интернет-сайтов. За эти виртуальные услуги потребители мобильного и интернет-контента готовы платить реальные деньги. И поскольку постоянно можно разрабатывать все более интересные приложения и придумывать все новые опции, виртуальная экономика обещает стать трендом рынка инвестирования в 2012-2015 годах.

50 миллионов пишем, десять – в уме

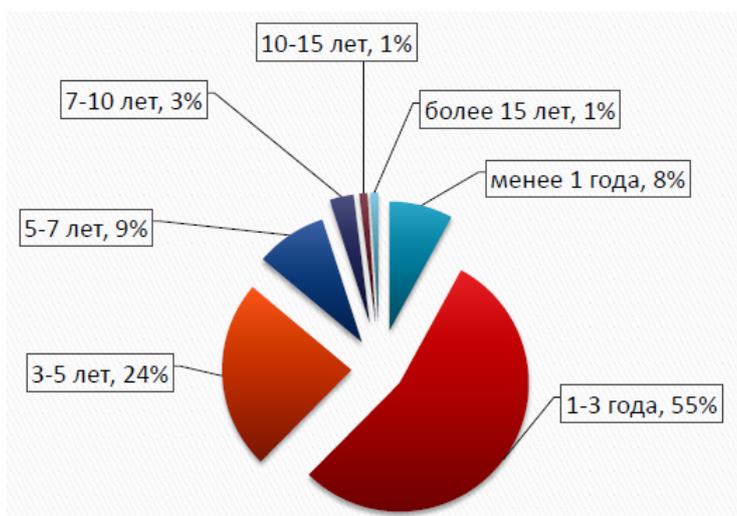
Во втором и третьем вопросах анкеты мы поинтересовались у участников конференции «East + West = Invest» размером необходимых (для соискателей) или планируемых (для инвесторов) капиталовложений в выбранные проекты, а также оптимальными сроками их реализации. Здесь и те, и другие продемонстрировали единодушие: 63% инвесторов и владельцев-менеджеров компаний стремятся не выходить за пределы 10 миллионов евро и горизонта инвестирования в три года.

Оставшиеся 37% планируют тратить намного больше денег в течение более продолжительного времени, но это, скорее, стремление соискателей инвестиций попросить с запасом – побольше и «на подольше», чтобы дали столько, сколько нужно и на столько, на сколько требуется. В условиях кризиса еврозоны и американских долговых проблем, падающих ценах на нефть и нестабильной ситуации в России дать больше десяти миллионов мало кто решится, а планировать в «условиях повышенного риска», как характеризуют нашу страну иностранные инвесторы, более чем на четыре-пять лет невозможно.

Каков размер необходимых / планируемых инвестиций?



Каков горизонт инвестирования при реализации инвестиционного проекта?



Бизнес демонстрирует патриотизм

В четвертом вопросе мы спросили о наиболее привлекательном для инвестиций регионе России. Практически все руководители компаний продублировали в этом пункте город, который представляли, что в общем-то неудивительно. О ситуации в конкретном регионе лучше всего известно на местах – тем, кто ежедневно варится в этом соку и осведомлен об имеющихся возможностях и угрозах. Да и «привязанность» к месту привычками, работой, семьей дает о себе знать.

С инвесторами сложнее. Подавляющее их большинство признало наиболее привлекательным для бизнеса городом России столицу. Хотя для Москвы характерны огромное количество бюрократических препонов, серьезные административные барьеры, несоответствие местных законов друг другу и федеральным нормативным актам, отсутствие законов «Об инвестиционной деятельности» и «О государственно-частном партнерстве», сложные и длительные согласования с чиновниками и прочими контролерами, дороговизна земли, недвижимости и трудовых ресурсов. Те же столичные градостроительные планы земельных участков (ГПЗУ), противоречащие городскому и федеральному градостроительному законодательству, будут характерны и для «новой Москвы». Но сложности, характерные для столицы, с которыми придется столкнуться и на присоединенных территориях не сильно пугают инвесторов. 19% участников опроса планируют реализовывать инвестиционные проекты именно в Новой Москве.

При этом остальная часть Московской области, в том числе города ближайшего Подмосковья, входящие в московскую агломерацию и в которых открывать и вести бизнес значительно проще, не так сильно манит бизнесменов. Не в почете у инвесторов и северная столица с Ленинградской областью.

Из регионов России наиболее лестные характеристики инвесторов получили Калужская область и Татарстан. Помимо в самом деле благоприятного инвестиционного климата, на этот выбор повлияли упрощенный порядок регистрации бизнеса и собственности, большие территории регионов, их удаленность от столицы и дешевая рабочая сила. Впрочем, Калуга хоть и находится в 150 километрах от Москвы, с 1 июля может официально считаться соседкой столицы. Присоединенные к Москве территории раскинулись как раз до границы Московской и Калужской областей, что должно улучшить привлекательность Калуги еще больше.

Заметим, что в представленном на прошлой неделе рейтинге Всемирного банка и Международной финансовой корпорации Doing Business in Russia – 2012 третью десятку привлекательных для бизнеса городов России замкнула Москва. Это последнее место среди городов-участников исследования. В докладе сравнивались четыре показателя

ведения бизнеса в 30 городах России: регистрация предприятий, получение разрешений на строительство, подключение к электросетям и регистрация собственности. В первую пятерку вошли Ульяновск, Саранск, Владикавказ, Ростов-на-Дону и Казань. Вот так сильно могут отличаться данные исследователей и мнения практиков.

В глобальном же рейтинге Doing Business – 2012 Россия занимает малопочетное 120-е место из 183 стран. На той же позиции страна была и в прошлом году. Низкий рейтинг России связан с тем, что эксперты Всемирного банка судят по стране по показателям ее столицы. Если бы легкость ведения бизнеса в государстве они оценивали по наиболее благополучному в этом отношении городу или хотя бы по средним по стране параметрам, то Россия занимала бы более высокую строчку.

В каком регионе Вы планируете реализовывать инвестиционный проект?



На государство надейся, а сам не плошай

В двух последних вопросах анкеты мы спросили делегатов конференции «East + West = Invest» о том, как и в какой форме они планируют реализовывать инвестпроекты.

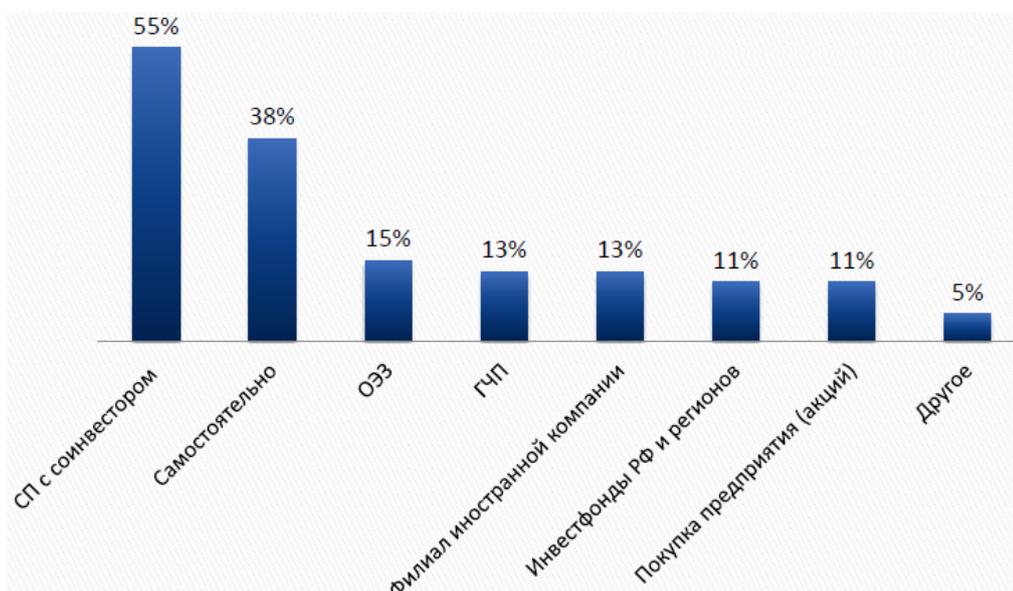
Для того чтобы минимизировать риски, 82% иностранных инвесторов, участвовавших в конференции, предпочитают вкладываться в проект совместно с соискателем инвестиций. Им безопаснее вложить, допустим, в три разных проекта по 30% от имеющихся в распоряжении средств, чем финансировать какой-то один проект на 100%. Это и есть простой, как и все гениальное, совет для тех, кто привлекает средства: гораздо охотнее инвесторы дают деньги, если при реализации проектов ты с ними садишься «в одну лодку».

Приватизация государственного или муниципального имущества интересна каждому пятому представителю бизнеса, присутствие в особых экономических зонах и территориях инновационного развития – каждому шестому, доверительное управление, земельный аукцион, аренда с реконструкцией и концессия – каждому десятому. 18% опрошенных не считают привлекательной ни одну из форм совместных проектов с властями.

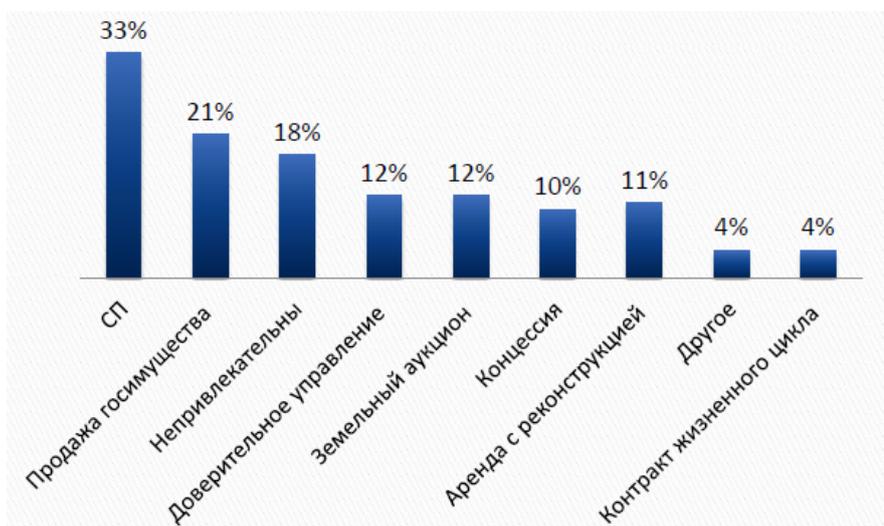
К государственно-частному партнерству готов только каждый шестой руководитель или собственник компаний и каждый десятый инвестор. Чиновники всех уровней и ветвей власти заявляют, что без участия бизнеса бюджету не под силу реализовать масштабные инфраструктурные проекты вроде расширения Москвы, реконструкции аэропортов, строительства дорог и реформы жилищно-коммунального хозяйства. Но в России до сих пор не принят Федеральный закон «О государственно-частном партнерстве», вследствие чего при реализации ГЧП-проектов частный инвестор не чувствует себя защищенным. Политика государства в этой области ему непонятна, предложения не кажутся хорошо проработанными. По подсчетам специалистов нашей

компании, в России в настоящее время реализуется менее 300 ГЧП-проектов, хотя потенциал – в четыре-пять раз больше.

Инвестиционный проект Вы планируете реализовывать следующим образом:



Являются ли для Вас привлекательными следующие формы совместных проектов с федеральными, региональными и муниципальными властями?



Почему результаты именно такие

Предыдущие исследования компании «Градиент Альфа» свидетельствовали о следующем: если мнения инвесторов, руководителей и собственников компаний сильно отличаются от оценок экспертов рынка, то это происходит под влиянием рисков инвестирования. Не стали исключением и результаты данного опроса.

С Москвой же ситуация парадоксальная – с точки зрения участников опроса, это самый привлекательный для инвестирования город России, однако при этом он самый трудный и рискованный в плане ведения бизнеса («правовой хаос», как характеризуют столицу бизнесмены, трудности в оформлении документации, бюрократические препоны). Инвесторы считают, что благодаря приобретению определенного административного ресурса, риски инвестирования в Москве намного проще минимизировать по сравнению с

региональными. Участники опроса полагают так: в регионах работать проще, но там полностью зависишь от конкретных людей – губернатора, мэра, влиятельных представителей правящей команды. В федеральном центре такой зависимости от «человеческого фактора» нет, но есть зависимость от системы, а система более инертна и менее изменчива, чем человек и, следовательно, более предсказуема. Ее не изменить в одночасье, как можно поменять одного руководителя на другого. Поэтому под систему подстроиться проще, чем под человека.

Как говорят европейские инвесторы, наш рынок априори считается привлекательным и перспективным, но в «зоне повышенных рисков», какой они считают Россию, на первом плане при принятии решения о целесообразности инвестирования стоит именно риск-менеджмент, а не маркетинговые исследования.

По итогам общения с зарубежными инвесторами можно составить своеобразный рейтинг их восприятия инвестиционных рисков в России. На первом месте идут риски несправедливого налогообложения, некорректного применения налогового законодательства, необъективных судебных решений по результатам налоговых проверок. Налоговые риски напрямую связаны с репутационными рисками. Это для российского бизнеса выездная налоговая проверка стала вполне привычным и даже неотъемлемым атрибутом деятельности, а для иностранного бизнеса это что-то из ряда вон выходящее. Западные бизнесмены уверены, что подобные случаи подрывают их авторитет, доверие к ним со стороны партнеров, клиентов и государственных структур, поэтому иногда им проще закрыть филиал или представительство в России, чем убедить всех в своей законопослушности.

Второе-третье места иностранцы отдают бюрократическим и административным рискам, связанным, например, с затягиванием сроков оформления разрешительной документации и постоянно меняющимися условиями ее получения. Так, инвесторы в капитальное строительство в Москве столкнулись с введением ГПЗУ (градостроительный план земельного участка) – дополнительным документом, введенным на основе Градостроительного кодекса города Москвы, исходя из которого, формируется разрешительная документация по строительству. Но даже между этими законодательными актами есть противоречия, не говоря уже о том, что они есть у московского законодательства и федерального. Теперь все бюрократические препоны и законодательные сложности, характерные для столицы, распространятся и на присоединенные к городу территории. Система забюрократизировалась.

На четвертом месте, с точки зрения иностранных инвесторов, идут юридические риски. Правовую среду бизнеса они оценивают как «юридический хаос», ссылаясь на уже упомянутые противоречия между федеральным и местным законодательством, отсутствие федеральных законов «О государственно-частном партнерстве в РФ», «О холдингах в РФ», «О финансово-промышленных группах в РФ», «О проектном финансировании в РФ»; законов города Москвы «О государственно-частном партнерстве в городе Москве», «Об инвестиционной деятельности в городе Москве». Давно устарел закон № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений», принятый в 1999 г. В него регулярно вносятся «косметические» поправки, но основа остается прежней. Фундамент закона 13-летней давности не может соответствовать современным реалиям.

Впрочем, при желании любой запретительный закон можно обойти, не нарушая. А сталкиваясь с различными негативными моментами, коррупцией и бюрократией приходится повсюду, не только в России. Наш рынок сбыта стоит того, чтобы к нему приспособливаться. Если бы ситуация была настолько безнадежной, как кажется на первый взгляд, разве стал бы, например, альянс Renault-Nissan увеличивать свою долю в акционерном капитале «АвтоВАЗа» до контрольного пакета? Разве стали бы строиться в стране заводы других автопроизводителей? Если бы вступление России в ВТО грозило бы российскому бизнесу катастрофой, и границы для зарубежных товаров были бы

гостеприимно открыты, то разве вкладывала бы Coca-Cola в развитие российского бизнеса \$3 млрд? И разве стал бы в этом случае новозеландский аграрный бизнес вкладываться технологически в сельское хозяйство Дальнего Востока и Юга России с прицелом на выход к китайским и европейским потребителям?

Добавим, что такая картинка восприятия инвесторами рисков инвестирования получилась не только по итогам международной практической конференции «East + West = Invest», но и с учетом других исследований современных тенденций и трендов инвестиционной деятельности, изучаемых нашими специалистами в рамках значимых российских и международных мероприятий:

- XIV Международный инвестиционный форум «Москва – Инвест 2011» (3-6 октября 2011 г., Мюнхен);

- Конференция «Инвестирование в России: возможности и трудности для французских компаний» (23 февраля 2012 г., Париж);

- 23-я Международная выставка коммерческой недвижимости и инвестиций MIPIM-2012, «Русский завтрак» в рамках MIPIM-2012 (6-9 марта 2012 г., Канн);

- Встреча АКГ «Градиент Альфа» и представителей российского бизнеса с инвесторами и деловыми кругами США (12-14 марта 2012 г., Нью-Йорк), Великобритании (12 апреля 2012 г., Лондон), Германии (15 мая 2012 г., Мюнхен);

- Круглые столы в Московской городской Думе «Инвестиционная деятельность в Москве: опыт, состояние, перспективы» (22 марта 2012 г.) и «Инвестиционный климат в Москве: законодательство и практика» (19 апреля 2012 г., Москва);

- Экономический евросаммит Европейского делового союза (11 апреля 2012 г., Лондон).

Внимание!

При использовании результатов опроса ОБЯЗАТЕЛЬНА ссылка на: опрос участников международной практической конференции «East + West = Invest», проведенной компанией «Градиент Альфа Инвестментс Групп»

При использовании анализа результатов опроса ОБЯЗАТЕЛЬНА ссылка на: председатель совета директоров компании «Градиент Альфа Инвестментс Групп» Павел Гагарин