

Российские фонды прямых частных инвестиций: новая экономическая и инвестиционная реальность¹

М.М. МУСАТОВА, кандидат экономических наук,
Л.И. ЛУГАЧЕВА, кандидат экономических наук,
Новосибирский национальный исследовательский государственный университет, Институт экономики и организации промышленного производства СО РАН, Новосибирск.
E-mail: lugamus_@yandex.ru

В статье анализируются ключевые тренды на рынке прямых частных инвестиций (PE), сложившиеся с учетом текущей экономической ситуации в России. Дана оценка соответствующих потоков и деятельности фондов частных прямых инвестиций в России на основе макроэкономических индикаторов на фоне стран БРИКС. Обсуждаются региональные и институциональные аспекты private equity сделок в период санкций и рецессии, а также перспективные отраслевые предпочтения инвесторов на рынке PE.

Ключевые слова: фонды частных прямых инвестиций, индикаторы деятельности фондов PE

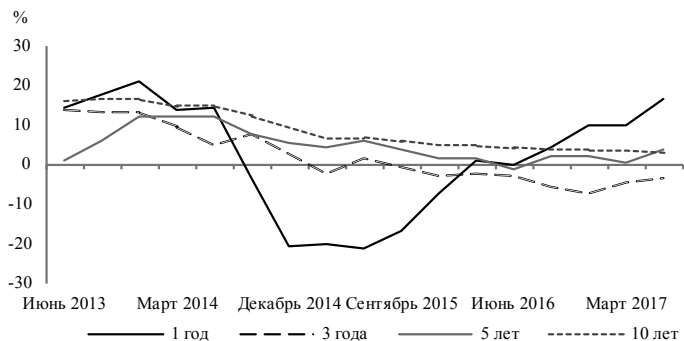
По оценкам экспертов, для структурной перестройки российской экономики понадобятся инвестиции в размере 2–2,5 трлн долл. в течение 20–25 лет. Для удовлетворения потребностей в них необходимо обеспечить наиболее полное использование как внутренних ресурсов страны – накоплений компаний, частных инвесторов, государственное финансирование, – так и привлекать средства из-за рубежа. Прямые частные инвестиции (PE), в отличие от спекулятивного капитала, способны стимулировать экономический рост, создать устойчивые точки роста и способствовать диверсификации, что особенно важно для России в условиях низких цен на сырье.

Объем и динамика PE в России и других странах

Динамику объема привлеченных средств российскими фондами прямых частных инвестиций в период санкций и рецессии нельзя назвать впечатляющей: рост в этой сфере упал до нуля.

¹ Работа выполнена при финансовой поддержке Российского фонда фундаментальных исследований (проект № 17–02–00016).

После кризиса 2009–2011 гг. российская экономика получила особенно широкий доступ к глобальному smart-капиталу (прежде всего Европейского банка реконструкции и развития и Международной финансовой корпорации). До 2013 г. российский рынок прямых инвестиций считался одним из самых привлекательных с точки зрения доходности среди экономик развивающихся стран (БРИКС, Центральная и Восточная Европа, Вьетнам, Африка) (рис. 1–2) [1].



Источник рис. 1–3: Cambridge Associates LLC Proprietary Index [1].

Примечание. В рис. 1-2 норма внутренней доходности указана как «чистая», т.е. за вычетом вознаграждения управляющей компании

Рис. 1. Индекс прямых и венчурных инвестиций в страны Центральной и Восточной Европы и России: динамика доходности (на 30 июня 2017 г.), %

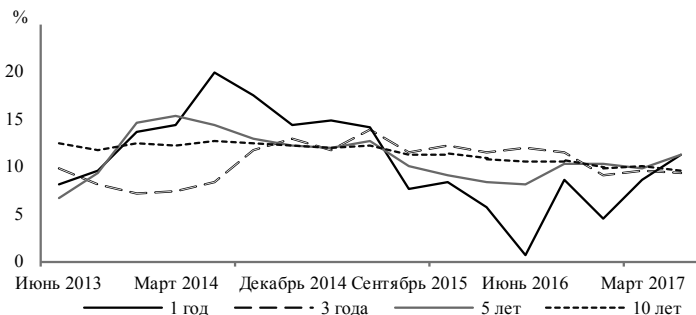


Рис. 2. Индекс прямых и венчурных инвестиций в развивающиеся страны: динамика доходности в 2013–2017 гг., %

В период восстановления российской экономики рынок прямых частных инвестиций, по оценкам экспертов, подрос: в 2010 г. его объем составлял около 6 млрд долл., а в соответствующих фондах было сконцентрировано около 4 млрд долл. свободных для инвестирования средств. Однако если в 2002 г. Россия и Китай занимали примерно одинаковые позиции по объему инвестиций, то в 2012 г. фонды, ориентированные на Китай, мобилизовали в 100 раз больше капитала, нежели работающие с Россией (табл. 1).

Таблица 1. Объем привлеченных средств фондами прямых инвестиций в странах БРИКС в 2002–2017 гг., млн долл.

Страна	2002	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017, I–III кв.
Бразилия	270	3363	655	2169	6484	2080	639	3924	792	151	144
Индия	142	6114	1683	4155	2669	2545	1017	1649	4142	3199	2092
Китай	105	14185	6560	8071	21358	11173	11377	12450	11955	19717	7292
Россия	100	591	222	75	262	575	601	317	-	-	-
Южная Африка		219	32	448	39	837	3	80	-	312	-

Источник табл. 1–2: [1].

Важным индикатором деятельности фондов прямых инвестиций является показатель отношения объема привлеченных инвестиций к ВВП страны. В России в 2016 г. он упал до 0,02% с 0,07% в 2012 г. и является минимальным среди стран БРИКС (табл. 2).

Таблица 2. Проникновение частных прямых инвестиций (доля частных прямых инвестиций в ВВП страны) в 2012–2016 гг., %

Страна	Среднее, 2012–2016	2012	2013	2014	2015	2016
Бразилия	0,14	0,19	0,14	0,13	0,10	0,12
Индия	0,26	0,22	0,22	0,22	0,36	0,29
Китай	0,10	0,09	0,08	0,16	0,12	0,07
Россия	0,02	0,07	0,01	0,003	0,01	0,02
Южная Африка	0,12	0,07	0,09	0,13	0,19	0,14

Особенности российского рынка

1. Недостаточная привлекательность для иностранного капитала

Зависимость российского рынка прямых инвестиций от иностранного капитала в докризисные годы достигала 80%, и санкции вкупе с замораживанием деятельности в России различных

глобальных институциональных структур максимально затруднили приток новых денег. В большинстве случаев иностранные финансовые учреждения становились миноритарными акционерами, приобретая сравнительно небольшие пакеты долевых ценных бумаг отечественных компаний, что ограничивало их возможность оказывать влияние на принятие стратегических решений. Динамика иностранных инвестиций отражает увеличение рисков, с которыми сталкиваются инвесторы, ведущие бизнес на территории РФ. Консалтинговая фирма A. T. Kearney каждый год публикует рейтинг 25 государств (табл. 3), привлекательных для инвесторов, который демонстрирует влияние на приток ПИИ политических, экономических и регуляторных изменений, происходящих в странах мира. Россия, которая в 2013 г. была на 11-й позиции в рейтинге, с 2014 г. в «Топ-25» уже не входит².

Таблица 3. **Индекс доверия прямых иностранных инвесторов в 2013–2016 гг.**

Страна	Позиция в рейтинге			
	2013	2014	2015	2016
США	1	1	1	1
Китай	2	2	2	2
Канада	4	3	4	3
Германия	7	6	5	4
Великобритания	8	4	3	5
Япония	13	19	7	6
Австралия	6	8	10	7
Франция	12	10	8	8
Индия	5	7	11	9
Россия	11	-	-	-

Источник: [2].

Во всем мире инвесторы предпочитают для сделок ситуацию общего макроэкономического роста. В 2012–2013 гг. фундаментальные экономические факторы развития России ослабли, динамика мобилизации частного акционерного капитала в стране замедлилась. Фактически политические санкции на фоне макроцикла привели к замораживанию и даже коллапсу российского

² Рейтинг Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index строится на основе сведений, полученных в ходе опроса руководителей трехсот ведущих мировых корпораций.

рынка прямых инвестиций. Устоявшиеся модели привлечения инвесторов перестали работать.

Санкции негативно повлияли на поведение партнеров – участников фондов РЕ: они стали сокращать временные горизонты инвестирования. Существенное влияние стала оказывать и волатильность на фондовом и валютном рынках.

Девальвация курса рубля сыграла двоякую роль. С одной стороны, она сделала цены на активы еще более привлекательными, особенно для тех фондов, что вошли в кризис с большим запасом свободных валютных средств. С другой – она привела к тотальной переоценке активов под управлением фондов прямых инвестиций. К настоящему времени многие фонды, созданные в докризисные годы, с поиска проектов переключились на активное управление текущими портфельными компаниями.

2. Процесс фандрайзинга (поиск и привлечение финансовых ресурсов под проект) практически остановился

На смену прежним уже не работающим моделям начинают приходить другие.

После 2011 г. снижение инвестиционных потоков на российском рынке прямых частных инвестиций приняло устойчивый характер (рис. 3): инвесторы ушли на рынки развитых стран.

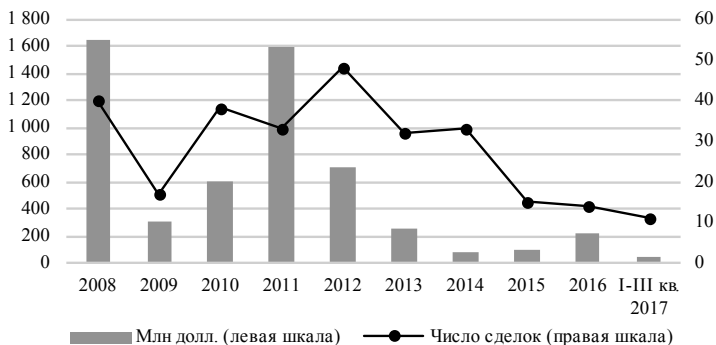


Рис. 3. Динамика инвестиционных потоков на российском рынке РЕ в 2008–2017 гг.

В этой ситуации фондам прямых частных инвестиций пришлось расширить географию и сфокусировать внимание не только на России, но и на странах СНГ, где из-за отсутствия санкций ситуация не столь безрадостна. Для зарубежных

фондов, ранее ориентированных на Россию и уже работающих в стране, привлечение финансов в проекты стало под запретом из-за санкций. Западные стратегические инвесторы предпочитали в условиях политической нестабильности держаться в стороне от российского рынка.

Традиционно фонды прямых частных инвестиций отличаются весьма осторожным подходом к ведению бизнеса и придерживаются ряда строгих ограничений при выборе объектов для финансирования: ищут предприятия с потенциалом быстрого роста и вкладывают свои средства только в компании, имеющие отработанные технологии, но остро нуждающиеся в дополнительном финансировании для расширения бизнеса. В любых экономических условиях такие фонды занимаются поиском активов, находящихся в «стрессовых состояниях» [3], т.е. тех, которые структурно находятся в правильном измерении (место, время) и имеют определенные конкурентные преимущества, но при этом по разным причинам ими неэффективно управляют их собственники. Например, актив может принадлежать либо собственникам, интересы и предпочтения которых ни в краткосрочной, ни в долгосрочной перспективах не ставят его в приоритетную позицию в своих планах, либо банку, к которому они перешли из залога. В период экономической нестабильности таких активов становится слишком много.

Рецессия оказала неоднозначное влияние на работу фондов прямых частных инвестиций в России в 2013–2016 гг. С одной стороны, снизилось число анонсируемых фондов, поскольку большинство западных инвесторов заняты решением внутренних системных проблем (поддержание доходности портфеля компаний, реструктуризация своих портфелей), а не поиском новых объектов для вложений. С другой стороны, предложение стрессовых активов для инвестиций увеличилось, а довольно высокие ставки банковского кредитования существенно повышали спрос непубличных компаний различных отраслей на получение инвестиций из таких фондов. В период рецессии в российской экономике они стали обладать большей переговорной силой, нежели непубличные компании. Сложившаяся конъюнктура давала возможность фондам быть крайне селективными и приобретать активы компаний в различных секторах российской экономики по низким ценам.

В период рецессии фонды прямых инвестиций в России стали осуществлять сделки, привлекая к ним банки. В это сложное время значительная прослойка российских предприятий крайне нуждалась и в акционерном капитале, и в реструктуризации долгов. В то же время банки, получая за долги многочисленные активы, стали проводить совместную стратегию с фондами, поскольку последние обладали компетенциями в инвестиционном бизнесе и командами профессионалов [4].

В условиях кризиса доверия и дефицита ликвидности банки вынуждены пересматривать свою кредитную политику. Поскольку банк, как правило, не располагает инфраструктурой для качественного управления подобными активами, он стремится их продать, зачастую не по максимально возможной стоимости. Со своей стороны фонды прямых инвестиций заняты поиском и покупкой новых активов, конкурентоспособных и по своей себестоимости, и по качеству продукции. Одним из самых эффективных альтернативных инструментов в этих ситуациях является «мезонинное финансирование» – гибрид банковского кредита и прямых инвестиций, когда крупный кредит привлекается без залога имущества. С его помощью фонды помогают банку докапитализировать бизнес, развивая его и осуществляя дополнительный контроль над непубличной компанией.

Коммерческий банк в этих условиях реструктуризирует кредит и тем самым позволяет компании выжить, увеличивая вероятность возврата собственных денег. Компания получает необходимую ликвидность для укрепления лидирующей позиции на профильном отраслевом рынке. Компетенции, навыки и опыт трех акторов – компании, банка и фонда – позволяют компании выйти из кризисной ситуации, для банка – создать условия для возврата кредитов, а для фонда – и значительного роста капитализации активов. Таким образом, прямые инвестиции и мезонинное финансирование стали выступать как реальная альтернатива долговому финансированию для непубличных компаний среднего размера [3].

3. Отсутствие у фондов прямых инвестиций возможности выхода из проектов

Многие фонды, проинвестировавшие сделки по приобретению активов в 2007–2010 гг., подошли к зрелым этапам управления проектами, когда наступает время продаж выросших активов по нормальным справедливым ценам. Однако в активной фазе

поиска покупателей, несмотря на то, что российская валюта укрепилась, и ее волатильность снизилась, фонды столкнулись с почти полным отсутствием на рынке корпоративного контроля покупателей их активов [5]. В 2014–2015 гг. произошел массовый уход международных институциональных инвесторов из-за политических санкций (табл. 4).

Таблица 4. Объем и число выходов с участием фондов прямых частных инвестиций в 2012–2017 гг.

Показатель	2012	2013	2014	2015	2016	1-е пол. 2017
Объем и число выходов, млн долл.	239	4794	3735	718	535	0
Число выходов, включая выходы с неизвестным объемом	11	8	20	16	4	1
Число действующих фондов	83	94	90	84	76	76

Источники: РАВИ, [5].

Обострение отношений с Украиной в 2014 г. привело к прекращению финансирования международными организациями инвестиционных проектов и постепенному уходу этого класса институциональных инвесторов с российского рынка:

- по рекомендации Совета ЕС заморожено финансирование новых проектов в России Европейским инвестиционным банком;
- Международная финансовая корпорация (Группа Всемирного банка) распродает активы «российского происхождения»;
- приостановлено инвестирование Европейским банком реконструкции и развития (ЕБРР): до введения ограничений на Россию приходилась примерно треть всех операций банка, к 2016 г. они сократились до нуля [6].

В 2016 г. в России оценки активов фондов прямых частных инвестиций на этапе продажи проектов находились на минимальной отметке: во многих случаях при продажах страновой риск превалировал над качеством активов. Однако, как отмечают эксперты, у России есть все предпосылки для возвращения в качестве полноценного участника на мировые площадки для инвестирования, в связи с этим многие фонды взяли паузу и не торопятся продавать недооцененные активы. Только в 2017 г. ситуация на рынке стала постепенно меняться в лучшую сторону.

4. Изменение регионального фокуса в поисках потенциальных инвесторов

Многие фонды частных прямых инвестиций, действующие в России, привлекали до 2014 г. в проекты исключительно

крупнейших западных инвесторов. В изменившихся геополитических условиях настоятельной необходимостью стал поиск других инвесторов (из стран Азии, СНГ), которые могут дополнить западные фонды. Фонды из Китая, Южной Кореи и Японии проявляют высокую заинтересованность в инвестировании непубличных компаний России.

В июле 2017 г. Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ) и Банк развития Китая договорились о создании совместного фонда в юанях для инвестирования в совместные проекты объемом до 10 млрд долл. – сейчас изучаются 30 проектов в области ритейла, сельского хозяйства, пищевой промышленности, недвижимости и фармацевтики [7]. Вместе с тем за последние три года серьезной активизации азиатских инвесторов не произошло. В связи с этим, на наш взгляд, к 2018 г. они вряд ли смогут заместить западные фонды.

5. Активизация деятельности локальных игроков прямых инвестиций

Уход зарубежных фондов частично компенсировался активизацией российских корпораций (государственного и частного сектора), которые создают собственные фонды прямых инвестиций, госструктур и действующих фондов, способных найти привлекательные для вложений секторы. Не рассчитывая на рост иностранных инвестиций в условиях санкций и политических рисков, все больше крупных локальных игроков, включая государство, размещают свои капиталы через каналы прямых инвестиций и выступают в роли стратегических инвесторов. Объем локальных прямых инвестиций, в отличие от иностранных, в целом не претерпел в кризис серьезных изменений. Вместе с тем, начиная с 2013 г., сформировался тренд на создание новых российских частных фондов, занятых покупкой российских активов.

Это такие крупные фонды, как, например, Glogax Group – группа компаний, созданная российским инвестором и управленцем А. Биржиным в 2014 г. Свои фонды стали создавать и госкорпорации. Так, в «Роснано» сформировалась специфическая часть индустрии частных инвестиций, заточенная исключительно на инновационный hi-tech и на реальный сектор экономики, представленный построенными 68 заводами [8].

Отдельные крупные частные корпорации начинают переход к модели инвестиционной компании и выстраивают подразделения,

занимающиеся прямыми инвестициями. Так, пять лет назад АФК «Система» объявила о начале перехода к модели инвестиционной компании и внедрению новых эффективных стратегий развития. Среди элементов инвестиционной политики – диверсификации вложений АФК «Система»; обязанность топ-менеджеров инвестировать часть годового дохода в капитал компании; прозрачность дивидендной политики; минимальная дивидендная доходность акций на уровне 4%. Сохраняя ключевой актив – МТС, который приносит 60% выручки, корпорация наращивает доли других портфелей [9].

В рамках этого тренда отметим создание совместных фондов частными и государственными корпорациями. Так, АФК «Система» и «Роснано» сформировали фонд прямых инвестиций объемом до 100 млн долл. [9].

Созданный в 2011 г. РФПИ к 2016 г. получил статус суверенного фонда Российской Федерации и выстроил механизм привлечения долгосрочного иностранного капитала в российскую экономику на системной основе. С начала своей деятельности РФПИ инвестировал и одобрил для этих целей более 1 трлн руб., из них свыше 100 млрд руб. составили средства фонда и 900 млрд руб. было привлечено от соинвесторов, партнеров и банков. РФПИ также привлек более 30 млрд долл. долгосрочного иностранного капитала в российскую экономику. В Россию впервые пришли суверенные фонды стран БРИКС, Ближнего Востока и Азии. К настоящему времени государственные фонды активно участвуют в процессе привлечения иностранного капитала в Россию, выступая своего рода гарантом инвестиционного процесса в сложившихся политических условиях [7].

Расширение государственного участия в секторе прямых частных инвестиций в России и активизация деятельности РФПИ на восточном направлении привели к созданию совместного международного фонда прямых инвестиций при участии Фонда развития промышленности РФ, Silk Road International Development Fund, Hong Kong (SPIDF) и Центра инвестиций, технологий и торговли [10]. Цель его создания – поддержка производителей и ускорение решения приоритетных задач по импортозамещению в секторе обрабатывающих производств в России. В последние три года инициатива Китая по реализации концепции «Один пояс и один путь», объединяющая проекты Экономического

пояса Шелкового пути и Морского Шелкового пути XXI века, вызывает большой интерес у российских непубличных компаний, так как обладает серьезным интеграционным потенциалом и существенной финансовой привлекательностью.

Появление такого фонда поможет ускорить поиск решения приоритетных задач по импортозамещению и развитию несырьевого экспорта, а также финансирование российских предприятий за счет привлечения инвесторов при минимизации рисков. В качестве первого транша от Фонда развития Шёлкового пути будет привлечено 300 млн долл., которые будут направлены на проекты Фонда развития промышленности (ФРП). При этом внимание будет сконцентрировано, прежде всего, на среднем бизнесе с фокусом на обрабатывающие производства. К финансированию приоритетных проектов и их реализации будут подключены ВЭБ и ФРП.

Привлечение дополнительного финансирования со стороны Фонда развития Шелкового пути в российские проекты (в виде как кредита, так и вхождения в капитал) позволит российским компаниям расширить возможности по экспорту продукции в страны Шелкового пути (более 60 государств по всему миру), а также по локализации ведущих мировых производственных практик в технологическом процессе проектов Фонда развития промышленности.

6. Изменение отраслевых предпочтений инвесторов

До кризиса 2008 г. наиболее привлекательными для фондов прямых инвестиций были сферы IT, производство топлива и сырья, недвижимость и торговые сети. Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций за 9 мес. 2017 г., подготовленный РАВИ в сотрудничестве с Венчурным инновационным фондом, свидетельствует о том, что серьезных изменений в распределении инвестиций по секторам и регионам не произошло [5]. Как и в предыдущие периоды, более привлекательным для инвесторов остался сектор ИКТ: туда было направлено свыше 70% инвестиций. Вместе с тем в период рецессии и санкций инвесторы вкладывали капитал в автомобилестроение, химическую промышленность, фармацевтику, сельское хозяйство. Запрет компаниям из стран ЕС инвестировать в проекты инфраструктуры (транспортные, телекоммуникационные и энергетические) и в добычу нефти, газа и минерального сырья, поставлять оборудование, оказывать финансовые и страховые

услуги предприятиям этих отраслей привел к ослаблению интереса частных западных фондов к российским активам. Так, приток иностранных инвестиций в банковский сектор в 2008–2016 гг. сократился почти в шесть раз (табл. 5).

Таблица 5. Прямые иностранные инвестиции в экономику РФ в 2008–2016 гг., млрд долл.

Направление	2008	2013	2014	2015	2016
Банки	9887	9158	4394	589	1608
Иные секторы	64896	60061	17637	6264	31369
Итого	74483	69219	22031	6853	32976

Источник: [2].

На рынке прямых инвестиций такие секторы, как ритейл, телекоммуникационный, банковский, больше не растут прежними темпами: на ритейле негативно сказалось падение спроса; закредитованность населения в России настолько высока, что ситуация в банках не самая лучшая; другие перечисленные отрасли достигли «потолка» (им просто некуда расти).

Из-за девальвации в России к 2017 г. сложилась ситуация, когда инвестировать в реальное производство становилось выгодно: существенно подешевели цены на энергоносители и на рабочую силу в долларах, сложилась самая низкая цена на газ в мире, на электричество как производную от газа. Ранее неконкурентоспособные секторы и производства к настоящему времени получают хорошие перспективы продаж на рынке.

Вместе с тем зарубежные инвесторы предупреждают о значительных ограничениях и контроле в военной и атомной промышленности, медиа, добыче полезных ископаемых и энергетике, сельском хозяйстве, портовой и аэропортовой инфраструктуре, в меньшей степени – в финансах и страховании. Практически закрыты для инвесторов и рыболовная промышленность, и добыча драгоценных камней и металлов в РФ [11].

Перспективная карта отраслевых предпочтений фондов прямых инвестиций будет связана со следующими секторами.

IT. Здесь ставка будет делаться как на импортозамещение IT-технологий, так и создание в России компаний международного уровня, которые на этапе продажи активов можно будет выводить за рубежные рынки. Пока же сфера IT многих инвесторов не устраивает из-за сложности выхода из проектов.

Агробизнес. Эксперты оценивают сельское хозяйство как быстрорастущий сектор с хорошими перспективами. В мире складывается весьма емкий рынок продовольствия (население Земли в ближайшие десятилетия достигнет 9 млрд чел.), при этом у России есть конкурентные преимущества из-за большого количества посевных площадей и поддержки государства. Среди перспективных направлений, в которые готовы вкладываться азиатские фонды прямых инвестиций, приоритет, безусловно, принадлежит сельскому хозяйству. К настоящему времени 20% портфеля РФПИ – проекты в агросекторе, при этом фонд планирует расширять партнерство с перспективными сельхозкомпаниями [12].

Секторы и отрасли, ориентированные на массовый спрос. Как правило, они инвестиционно емкие, требуют высокого уровня управления, знаний и мало зависят от макроэкономического цикла. Среди них назовем следующие.

- **Российский рынок частного здравоохранения.** На нем заметно присутствие РФПИ, фонда АФК «Система» и др. По сравнению с аналогичными рынками развивающихся экономик он находится в зачаточном состоянии: предложение очень маленькое, коммерческих клиник, госпиталей явно недостаточно для сложившегося среднего класса. Так, население Южной Африки – примерно 50 млн чел., к среднему классу эксперты относят около 5 млн чел., на них приходится сотни коммерческих госпиталей со средней емкостью 140–150 коек. Практически все они работают с прибылью и имеют миллиарды капитализации. Как представляется, и на российском рынке можно построить подобную сеть высокотехнологичных клиник и получить не меньшую прибыль [3, 7].

- **Гостиничный бизнес.** Фонды, работающие в России, рассматривают в качестве точек роста сделки по возможному приобретению гостиниц с тем, чтобы построить достаточно большую гостиничную сеть. Существующих гостиничных мощностей в России недостаточно для развития внутреннего туризма. За последние годы спрос на услуги внутреннего туризма вырос на 40%, а предложение осталось практически на том же уровне. Фонды изучают возможности покупки как гостиничных сетей, так и отдельных гостиниц, находящихся в залоге у банков, с которыми владельцы не смогли расплатиться вовремя [3].

Сектор проектов на основе частно-государственного партнерства: софинансирование проектов ЖКХ, инфраструктурных

(строительство дорог, портов, энергетика). Хотя эти проекты не обещают сверхприбылей, зато стабильно развиваются и пользуются государственной поддержкой. Этот сектор, несмотря на санкции, весьма привлекателен для западных стратегических инвесторов [7].

Заключение

Самыми главными факторами, которые влияли в 2014–2017 гг. на российский рынок РЕ, были неопределенность на валютном рынке и невозможность выходов из состоявшихся проектов для фондов прямых частных инвестиций или их затягивание по времени. При этом ряд фондов в последние пять лет адаптировались к волатильности рубля, падению его курса и попытались извлечь выгоду из сложившихся обстоятельств: девальвация рубля привела к росту конкурентоспособности российских товаров и услуг как на внутреннем, так и на зарубежных рынках.

Несмотря на то, что западные зарубежные фонды выжидают окончания электорального цикла, отмены санкций и не спешат возвращаться на российский рынок, у сегмента прямых частных инвестиций на российском рынке инвестиций впервые за пять лет стал формироваться оптимистический вариант развития. На наш взгляд, рост рынка прямых частных инвестиций будет определяться динамикой инвестиционной активности российских фондов прямых частных инвестиций, которые делают и будут делать основную ставку на финансовые ресурсы резидентов. Значительные инвестиционные возможности для фондов прямых частных инвестиций в России связаны с низким по сравнению с развитыми рынками прямых частных инвестиций уровнем производительности труда в экономике и огромным потенциалом для его повышения во многих отраслях и сферах. Для зарубежных фондов потенциал роста в ближайшей перспективе связан с нересурсным сектором экономики России, поскольку инвестирование РЕ в добычу, обработку полезных ископаемых и природных богатств ограничено введением санкций.

Возможное расширение санкций в феврале 2018 г. в отношении РФ со стороны США будет направлено не только против резидентов (граждан) США, покупающих новый государственный долг РФ, но и на наиболее значимых российских олигархов (на доходы, деловые связи и активы за рубежом, а также источники их доходов).

В преддверии этих санкций в декабре 2017 г. Правительство РФ предложило олигархам безопасно переместить свои деньги из-за границы, используя еврооблигации, чтобы защитить их от ограничительных мер США. Центральный банк России и Министерство финансов представили схему для перевода валютных инвестиций в Россию на сумму 3 млрд долл. Репатриация финансовых ресурсов в таком формате, безусловно, придаст импульс развитию сектора РЕ. На фоне роста инвестиционной привлекательности регионов РФ будет происходить расширение возможностей вложений фондов прямых частных инвестиций в региональные проекты [13]. Согласно исследованию Национального рейтингового агентства, в 2017 г. сразу 22 региона России улучшили свои позиции в рейтинге инвестиционной привлекательности [14]. Главными причинами стали институциональные изменения условий ведения бизнеса, развитие инфраструктуры и реализация проектов развития.

Как представляется, в перспективе фонды прямых частных инвестиций, обладая большим инвестиционным потенциалом, способны стать полноценным источником капитала для российского предпринимательства и дополнить банковскую систему.

Новые геополитические условия, изменения структуры мировой и российской экономики заставляют фонды прямых частных инвестиций осуществлять поиск новых отраслевых точек роста, соответствующих вызовам времени. Интенсивно реализуемая политика импортозамещения и локализации зарубежных компаний вносит свои коррективы в региональную карту сделок. В условиях изменившейся конъюнктуры в России новые модели развития и роста предполагают увеличение доли отечественных инвесторов (государственных и частных), разработку оптимальных схем финансирования фондов, замещение прежних международных институциональных инвесторов другими – «деполитизированными банками развития» (Новый банк развития, Азиатский банк инфраструктурных инвестиций, Банк БРИКС), а также улучшение деятельности своих институтов развития, таких как Внешэкономбанк (ВЭБ) и РФПИ.

Литература

1. Emerging Markets Private Equity Association EMPEA Annual Report 2015/2016). URL: <http://www.empea.org/about/annual-report/> (дата обращения: 17.04.2013).

2. Иностраннные инвестиции в экономике России – современный этап и перспективы [Эл. ресурс]. URL: // URL: <https://promdevelop.ru/inostrannye-investitsii-v-ekonomike-rossii/> (дата обращения: 22.09.17).
3. Фонды прямых инвестиций ищут новые точки роста. Итоги конференции Private equity and M&A [Эл. ресурс]. URL: http://fingazeta.ru/competitive_analytics/fondyi-pryamyih-investitsiy-ischut-novyye-tochki-rosta-205268/ (дата обращения: 20.10.2013).
4. Кокорев Д. А. Рынок private equity в России [Эл. ресурс]. URL: <https://www.beintrend.ru/private-equity> (дата обращения: 28.11.2017).
5. Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций за 9 месяцев 2017 года обсудили в Сочи [Эл. ресурс]. URL: <http://www.rvca.ru/rus/news/2017/11/30/RVCA-yearbook-9-2017-Russian-PE-and-VC-market-review/> (дата обращения: 30.11.2017).
6. Палченкова М., Базанова Е. Россия предрекает проблемы ЕБРР [Эл. ресурс]. URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2017/05/11/689315-rossiya-problemi-ebrr> (дата обращения: 16.08.2017).
7. Успешные инвестиции с РФПИ. Открывая новую Россию. Годовой обзор 2016 [Эл. ресурс]. URL: [https://rdif.ru/data/file/broshures-successful-investments/RDIF%2027482%20AR2016%20RUS%20Text%20PUBLIC%20Web%20AW3.pdf](http://rdif.ru/data/file/broshures-successful-investments/RDIF%2027482%20AR2016%20RUS%20Text%20PUBLIC%20Web%20AW3.pdf) (дата обращения: 07.10.2017).
8. Наша задача – заводы строить и растить национальных чемпионов [Эл. ресурс]. URL: <https://www.vedomosti.ru/technology/characters/2016/05/25/642322-nasha-zadacha-zavodi-stroit-i-rastit-natsionalnih-chempionov> (дата обращения: 24.11.2017).
9. АФК «Система» и «Роснано» создали фонд прямых инвестиций объемом до \$100 млн [Эл. ресурс]. URL: <https://www.vedomosti.ru/business/news/2016/09/05/655685-sistema-rosnano-fond-investitsii> (дата обращения: 23.11.2017).
10. Создание международного Фонда прямых инвестиций для поддержки производителей ускорит решение приоритетных задач по импортозамещению [Эл. ресурс]. URL: http://www.arms-expo.ru/news/vzaimodeystvie/sozдание_mezhdunarodnogo_fonda_pryamykh_investitsiy_dlya_podderzhki_proizvoditeley_uskorit_res4henie/ (дата обращения: 22.09.17).
11. Краснушкина Н. Китайские инвесторы готовят экспансию [Эл. ресурс]. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3379094> (дата обращения: 28.11.2017).
12. Кунле М. Фонд планирует расширять партнерство с перспективными сельхозкомпаниями // Агроинвестор январь 2017 [Эл. ресурс]. URL: <http://www.agroinvestor.ru/investments/article/25460-20-portfelya-rfpi-proekty-v-agro-sektore/> (дата обращения: 16.10.2017).
13. Stratfor: США готовят Путину удары по четырем направлениям [Эл. ресурс]. URL: <https://inforesist.org/stratfor-ssha-gotovyat-putinu-udaryi-ro-chetyirem-napravleniyam/> (дата обращения: 06.01.2018).
14. Евстигнеева А., Дорохова В. Инвестиции потекли в регионы [Эл. ресурс]. URL: <https://iz.ru/674569/alina-evstigneeva-valentina-dorokhova/investitsii-potekli-v-regiony> (дата обращения: 02.01.2018).