



Иностранные инвестиции: один ИКТ в поле не воин¹

Мария Акулова, 2020

BEROC Policy Paper Series, PP no. 96

В 2019 году устойчивый инвестиционный спрос продолжал вызывать лишь сектор *информационно-коммуникационных технологий* (ИКТ). В свою очередь результативность ИКТ в вопросе привлечения инвестиций объясняется не только привлекательностью секторальной бизнес-среды. Значимую роль играет активность самих бизнесов в поиске инвестора, обусловленная пониманием того, какую пользу могут принести внешние деньги для развития компаний. В целом же инвестиционная привлекательность Беларуси по-прежнему проигрывает другим странам.

Тенденции:

- низкая активность на рынке M&A за исключением проектов в сфере IT;
- сложности в привлечении внешних заимствований и ориентация на внутренний рынок портфельного инвестирования;
- продолжение работы властей над формированием благоприятного инвестиционного климата.

¹ эта аналитическая записка была опубликована в «Белорусский ежегодник - 2020», который был подготовлен и издан под эгидой сайта экспертного сообщества «Наше мнение» <http://nmnby.eu/yearbook/2020/index.html>

В 2019 году суммарный объём привлечённых иностранных инвестиций оказался значительно выше результатов 2018 года в USD 1.47 млрд и составил USD 2.4 млрд². Столь значимый разрыв явился следствием того, что в прошедшем году Беларусь оказалась «чистым заемщиком» средств, тогда как годом ранее было зафиксировано чистое кредитование остального мира по большей части за счёт полного погашения выпуска еврооблигаций, размещённых в 2011 году.

Внешний госдолг сократился на 1.6% за год. На 1 января 2020 года он составил 27.1% от ВВП, или USD 17.15 млрд, тогда как годом ранее – 29.1% и USD 17.42 млрд соответственно. Суммарный внешний долг за этот же период вырос на 3.7%. На 1 января 2020 года он составил USD 40.75 млрд, тогда как годом ранее USD 39.29 млрд.

Прямые иностранные инвестиции

В 2019 году не произошло каких-либо кардинальных изменений в привлечении внешнего прямого финансирования. План на 2019 год по привлечению прямых иностранных инвестиций (ПИИ) на чистой основе предусматривал USD 1.6 млрд³. Суммарный объём привлечённых ПИИ составил USD 1.27 млрд, что ниже показателя 2018 года (89.3%, при объёме поступлений ПИИ на сумму USD 1.43 млрд).

Как и во все предыдущие годы, основная доля ПИИ – это реинвестированная прибыль белорусских финансовых и нефинансовых организаций (USD 0.7 млрд), годом ранее эта сумма составила USD 0.8 млрд. Поступления за счёт прихода новых инвесторов и технологий составили USD 0.4 млрд., что опять же меньше, чем в 2018 году (USD 0.54 млрд). Таким образом, в 2019 наблюдался спад инвестиционного интереса по сравнению с предыдущим годом.

Неизменным остаётся тренд незначительного вклада иностранного инвестирования в промышленный сектор: на его развитие пришлось лишь 14.7%⁴ от всего объёма ПИИ

² «Платёжный баланс, международная инвестиционная позиция и валовой внешний долг Республики Беларусь / Предварительные данные.» *Национальный банк Республики Беларусь*
<http://www.nbrb.by/publications/BalPay/balpay2019.pdf>

³ «О задачах социально-экономического развития Республики Беларусь на 2019 год. Указ Президента Республики Беларусь № 483.» *Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь*, 23 Dec. 2018
<http://pravo.by/document/?guid=12551&p0=P31800483&p1=1>

⁴ «Объём инвестиций, направленных из Республики Беларусь за рубеж, по видам экономической деятельности за 2019 год.» *Национальный статистический комитет Республики Беларусь*
https://www.belstat.gov.by/upload-belstat/upload-belstat-excel/Oficial_statistika/2019/invest-2019g-20.02.12.xls

(16.3% от общего объёма ПИИ в 2018 году), что крайне мало в условиях постоянно растущей конкуренции. В текущих реалиях обеспечение устойчивого развития экономики невозможно без роста уровня её инновационности и технологичности, которые находятся в прямой зависимости от количества и качества иностранных инвестиций, идущих в экономику.

Приватизация госсобственности

Приватизация остаётся замороженной без признаков какой-либо активности. В январе 2019 года Госкомимущество подготовило очередной список ОАО на продажу, который содержал 23 актива, не первый год предлагающиеся к приватизации. Следует отметить, что количество объектов в списке постоянно уменьшается: в 2018 году таких объектов было 38 ед., двумя годами ранее – 43 ед. Таким образом, налицо все признаки, что государство не рассчитывает на привлечение капитала за счёт продажи госсобственности.

Продажа государственной доли обувной фабрики «Белвест», произошедшая летом 2019 года, – практически единственная успешная сделка с участием государства за весь год. Выкуп 55% пакета акций произошёл при условии сохранения среднесписочной численности работников на уровне не ниже января 2019 года, а также инвестирования в модернизацию производства как минимум BYN 30 млн.

Сделка по продаже госдоли в ОАО «Барановичский молочный комбинат» подписана в конце декабря 2019 года. ОАО «Савушкин продукт» выкупил 50.6% акций за BYN 48.3 млн. При этом новый собственник должен сохранить численность и средний уровень заработной платы на предприятии, а также инвестировать как минимум BYN 10 млн для увеличения мощностей комбината.

В целом ситуация остаётся неизменной: низкая эффективность государственных ОАО, высокая цена их продажи, дополнительные условия, а главное – чрезмерная длительность процесса переговоров. Всё это оказывает негативное влияние на инвестиционный спрос.

M&A сделки

В отличие от государственного, частный сектор более активен в поиске внешнего финансирования. Одной из наиболее значимых сделок явилось поглощение сети «Заботливая аптека» холдингом «Аптека групп». Сумма сделки не раскрывается, однако, по оценкам, она является одной из крупнейших для фармацевтической отрасли Беларуси.

Ещё одно поглощение осуществлено швейцарским химическим концерном *Sika AG*, который приобрёл белорусского производителя монтажных пен «БелИНЭКО».

Наконец, фонд прямых инвестиций «Зубр Капитал» в партнёрстве с Европейским банком реконструкции и развития (ЕБРР) выкупил 20%-ю долю группы компаний «Мила», одного из крупнейших поставщиков декоративной косметики, парфюмерии и бытовой химии. Сумма сделки находится в пределах USD 3–10 млн, но точная цифра не разглашается.

Как и в последние несколько лет, устойчивый инвестиционный интерес вызывают различные проекты IT сектора. По предварительным оценкам, в 2019 году резиденты Парка высоких технологий (ПВТ) за счёт экспорта своих услуг привлекли порядка USD 2 млрд. Безусловно, объёмы требуемого инвестирования зачастую существенно ниже потребностей реального сектора. Однако качественное отличие заключается в том, что компании сами заинтересованы в поиске инвесторов.

Одним из успешных примеров является компания *PandaDoc*, которая в 2019 году привлекла внешние инвестиции на сумму USD 10 млн. Инвесторами выступили сразу несколько сторон, уже ранее инвестировавших в этот бизнес: EBRD, а также компании *Rembrandt*, *Altos and Silicon Valley Bank*, *Microsoft*. Суммарно *PandaDoc* привлекла уже порядка USD 30 млн, которые позволяют ей расти и расширять своё присутствие не только в Беларуси, но и в США.

Продуктовая компания «Альтарас», которая фокусируется на развитии платформы *Beesender*, позволяющей подключать чат-боты к бизнес-процессам компаний, привлекла инвестиции *Capital Times*. Сумма сделки не разглашается.

Ещё одна компания – *Blinger*, разрабатывающая хелпдеск-системы для клиентов бизнеса, – привлекла USD 500 тыс. от инвестиционного фонда *Admitad Invest*. Проект *MobiWise*, развивающий платформу по продвижению образовательных приложений, привлёк около USD 100 тыс. от локальных инвесторов.

Студия по разработке игр *Swag Masha* выкуплена компаний *My.Games*, входящей в состав *Mail.ru Group*. Разработчик компьютерных игр *Vizor Games* проинвестирован компанией *Playrix*, которая на сегодняшний день является одним из мировых лидеров в сфере мобильной разработки. Ещё одной сделкой в сфере *GameDev* явилось соглашение между белорусской компанией *Belka Games* и компанией *AppLovin*.

Стартап «Ямото Самокато», разрабатывающий ПО для шеринговых компаний, успешно закрыл «ангельский» раунд инвестирования. Сумма сделки составила USD 1.5 млн. Миноритарная доля компания *MediaCube* стала частью портфеля фонда прямых инвестиций компании *Zubr Capital*. Вырученные средства направят на развитие своего продукта – экосистем для видеокреаторов и музыкантов.

Продолжают вызывать высокий интерес проекты по медицинской тематике. Так, стартап *Healthy Networks*, позволяющий диагностировать проблемы с дыхательной системой, смог закрыть «посевной» раунд венчурного инвестирования и привлёк около USD 925 тыс. для запуска беспроводного (*Bluetooth*) стетоскопа и своего приложения (*LungPass*) на рынке Беларуси и Европы. Компания *Flo Health* при проведении раунда инвестирования привлекла от венчурного фонда *Founders Fund* USD 7.5 млн, которые будут направлены на развитие продукта и расширение команды. Суммарно на сегодняшний день объём привлечённого капитала составил USD 20.5 млн.

EPAM Systems провёл *tpu* сделки поглощения за год и выкупил 100% доли в немецкой компании *Test IO* (разработчик облачной платформы для тестирования), российской *Competentum* (разработчик образовательных платформ), израильской *NAYA Technologies* и её американской дочке *NAYA Tech* (управление данными).

Отдельно следует выделить работу инвестиционной компании *Bulba Ventures*, которая продолжает инвестировать в высокотехнологичные проекты. Так, весной 2019 года компания запустила проект *VOCHI* с использованием компьютерного зрения, летом вошла в проект *GERO* (поиск методов борьбы со старением). Ещё одним проектом, в который инвестировала компания, явилось приложение по занятию йогой *ZENIA* с возможностью индивидуального подхода к каждому пользователю (при помощи AI).

Резюмируя, следует подчеркнуть, что практически все IT компании, которым удалось привлечь внешнее финансирование, нацелены направить полученные средства на развитие своего продукта и расширение своего бизнеса. В дальнейшем они смогут не только повысить уровень своих доходов, но и, по крайней мере в некоторых случаях, принести пользу обществу в целом. IT сектор является наглядным примером того, насколько важна активная позиция самого производителя продукта в поиске потенциального инвестора.

В блоке *Greenfield* инвестирования можно выделить намерение турецкой компании *Guris Holding* построить в Беларуси ветропарк суммарной мощностью 25 МВт. Ориентировочный

объём инвестирования составит USD 40 млн. Следует также отметить договорённость между китайскими компаниями *China Merchants Shekou Holdings* и *Sichuan Chengdu Xingcheng Investment Group* о строительстве делового центра на территории индустриального парка «Великий камень». По предварительным оценкам, объём инвестиций составит порядка USD 30 млн. Также подписан договор с немецкой *Recom AG* о строительстве завода по производству фотоэлектрических модулей и солнечных панелей.

Портфельные инвестиции

Нельзя сказать, что 2019-й превзошёл предыдущие годы по активности привлечения внешнего финансирования за счёт размещения государственных облигаций на внешних рынках. По сути, произошло лишь одно крупное размещение. В августе Беларусь разместила свои бумаги на Московской бирже на сумму RUB 10 млрд со сроком обращения *три* года и ставкой купона 8.95%.

В прошедшем году продолжалась практика размещения государственных бумаг на внутреннем рынке. Общая сумма размещённых внутренних валютных государственных облигаций составила USD 800 млн в эквиваленте. В планах на 2020 год заявлены попытки размещения еврооблигаций на сумму порядка USD 1.35 млрд. Однако текущие перспективы размещения достаточно призрачны вследствие обстановки в мире (ситуация на нефтяном рынке, пандемия COVID-19 и рецессия мировой экономики).

Отдельно необходимо отметить первый опыт в мире по токенизации евробондов. Белорусская криптобиржа *Currency.com* выпустила токены, обеспеченные облигациями: один токен соответствует одной облигации с доходностью 4.2% и стоимостью USD 1000.

Корпоративный сегмент также активно использовал данный инструмент привлечения дополнительного капитала. В 2019 году суммарный объём валютных выпусков составил порядка USD 435 млн, основная доля в котором принадлежит компаниям «Евроторг» (14.3%), «БелЖД» (18.4%) и «Конте-Спа» (20.7%). В дополнение к этому компания «Евроторг» стала первым белорусским корпоративным эмитентом, который успешно вышел на российский долговой рынок. В прошедшем году компании удалось *дважды* разместить свои 10-летние корпоративные облигации на Московской бирже. Общая сумма составила RUB 10 млрд, а ставка купона – 10.95%. Банк развития Республики Беларусь использовал внутренний рынок для размещения своих *трёхлетних* евробондов на сумму BYN 210 млн под 12% годовых.

Другие внешние обязательства

В 2019 году чистые объёмы других внешних обязательств выросли на USD 43 млн и в чистом остатке составили USD 590 млн. Суммарно за год на выплату обязательств по внешнему государственному долгу направлено USD 1.5 млрд, что включает погашение задолженностей перед Российской Федерацией, Китаем и Евразийским фондом стабилизации и развития (ЕФСР)⁵.

В 2019 году Беларусь рассчитывала на получение последнего *седьмого* транша в рамках кредитной программы ЕФСР, однако в связи с невыполнением требуемых условий не смогла на него претендовать. Одновременно с этим Россия согласилась предоставить USD 600 млн для рефинансирования внешнего долга.

Вторым по значимости заемщиком остаётся Китай, который в конце 2019 года предоставил Беларуси срочный кредит на сумму CNY 3.5 млрд (USD 500 млн).

В 2019 году переговоры с МВФ об открытии новой кредитной программы не возобновлялись. Ключевую роль для их разморозки продолжает играть требование МВФ о начале реструктуризации и повышении эффективности госсектора.

Меры по привлечению внешнего финансирования и улучшению инвестиционного климата

*Постановление Совета министров № 374 от 11 июня 2019 года*⁶. Это постановление одобрило проект меморандума по сотрудничеству с ЕБРР в вопросе повышения статуса и эффективности работы *Совета по иностранным инвестициям*. ЕБРР выразил готовность финансировать деятельность Совета в течение *трёх* лет, а в дальнейшем оказывать содействие по привлечению иностранного капитала. В состав Совета должны войти не только чиновники, но и руководители международных организаций, которые уже инвестировали в Беларусь ранее или планируют это сделать.

⁵ «Государственный долг на 1 января 2020 года.» *Министерство финансов Республики Беларусь* http://www.minfin.gov.by/ru/public_debt/pressreleases/4c6b30d611354542.html

⁶ «О проведении переговоров по проекту Меморандума о взаимопонимании между Правительством Республики Беларусь и Европейским банком реконструкции и развития касательно сотрудничества в поддержку Совета по иностранным инвестициям и его подписании.» *Национальный правовой портал Республики Беларусь* <http://pravo.by/document/?guid=12551&p0=C21900374&p1=1&p5=0>

*Разработка проекта Стратегия по привлечению прямых иностранных инвестиций до 2035 года*⁷. Министерство экономики подготовило проект Стратегии по привлечению ПИИ, которая должна стать своего рода дорожной картой и выявить ключевые направления, работа над которыми позволит повысить инвестиционную привлекательность Беларуси по сравнению с соседними странами. Разработка данного проекта служит своего рода сигналом, что белорусские власти осознают роль и необходимость иностранного капитала для развития устойчивой и конкурентоспособной экономики.

Заключение

Планы на 2020 год предполагают привлечение как минимум USD 1.7 млн прямых иностранных инвестиций. Однако по факту цифры окажутся существенно ниже, поскольку негативные коррективы вносит мировая рецессия как следствие пандемии COVID-19. Согласно текущим оценкам ЮНКТАД⁸, мировые ПИИ могут сократиться на 40%, что очевидно отразится и на результатах Беларуси как в сфере *Greenfield* инвестирования, так и сделок M&A.

В 2020 году выпуск и размещение еврооблигаций также маловероятны и скорее всего будут перенесены на 2021 год. Продолжится, возможно, выпуск и размещение валютных гособлигаций на внутреннем рынке, однако ввиду падения экономики спрос на них также будет существенно ниже, чем в предыдущие годы.

Отсутствие структурного реформирования экономики остаётся основным фактором, блокирующим более динамичный приход капитала, технологий и инноваций в Беларусь. Однако в текущих условиях властям придётся быть более гибкими в своей позиции и принять условия МВФ ради дальнейшего подписания кредитной программы, что позволит ускорить восстановление экономики, повысить её устойчивость и конкурентоспособность.

⁷ «Об утверждении Стратегии привлечения прямых иностранных инвестиций в Республику Беларусь до 2035 года.» *Правовой форум Беларуси*
http://forumpravo.by/files/Proekt_postanovlenie_SM_Strategia_privlechenia_inostrannykh_investicij.pdf

⁸ “Impact of the COVID-19 pandemic on global FDI and GVCs.” *UNCTAD*
https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaciainf2020d3_en.pdf