



ВРЕМЯ – ДЕНЬГИ

# России нужно больше фондов

Майкл КАЛВИ,  
старший партнер Baring  
Vostok Capital Partners

**В** СССР была крайне отсталая сфера потребления. Неудивительно, что с началом рыночных преобразований именно она привлекла наибольшее внимание предпринимателей, оказавшись самым быстрорастущим сектором российской экономики по итогам последних 15–20 лет. И мне приятно отметить, что фонды прямых инвестиций сыграли в этом процессе очень важную роль, обеспечив ресурсами молодые перспективные бизнесы. Приведу пример по Baring Vostok Capital Partners: мы помогли подняться таким компаниям, как «СТС Медиа», «Яндекс», «ВымпелКом», Golden Telecom, OZON.ru. Сейчас это лидеры в своих секторах, работающие по мировым стандартам, но был период, когда их никто не замечал. Россия на данный момент лишь где-то в середине 30–40-летнего инвестиционного цикла, пережитый в 2009 году спад – временная коррекция, но не слом долгосрочной тенденции роста. Тому же потребсектору еще расти и расти до уровня развитых стран, остаются сферы, где России нужно «догонять Америку» по степени проникновения современных услуг, таких, например, как медицинские и образовательные. Наличие продвинутой индустрии private equity могло бы существенно ускорить подъем многих передовых секторов. Между тем даже в тучные годы в стране было всего 15–20 более или менее активных фондов прямых инвестиций (сегодня половина из них фактически бездействует). Для сравнения, в Бразилии – 70–80 фондов, в Индии – 450. Такие цифры косвенно свидетельствуют о более высокой культуре прямых инвестиций в этих странах, благодаря которым они легче перенесли кризис.

## Не хватает «пенсионеров»

Развитию российской индустрии private equity препятствует слабость местных институциональных инвесторов (пенсионных фондов, семейных офисов и др.), которые и являются основными поставщиками средств в фонды прямых инвестиций по всему миру. Это, в свою очередь, обусловлено отсутствием традиции накопления капитала в стране. Нынешние владельцы крупных состояний – капиталисты в первом поколении, сколотившие богатство в довольно трудных условиях

последних 15–20 лет. Как правило, это действующие предприниматели, не желающие «уходить на пенсию», уверенные

в своей способности самостоятельно находить новые активы и управлять ими. Каждый год они покупают или продают доли в двух-трех компаниях за пределами своего исходного, основного бизнеса. На долю таких предпринимателей приходится 90–95% всех сделок с акционерным капиталом в России. По нашим оценкам, до кризиса на рынке private equity активность проявляли 100–150 очень богатых россиян. Сейчас их меньше, но именно они составляют конкуренцию фондам прямых инвестиций – в первую очередь когда речь идет о покупке контрольных пакетов акций. В Китае крупные предприниматели меньше заняты скупкой чужих активов и больше внимания уделяют инвестициям в собственные компании, привлекая для них капитал, в том числе за счет продажи новых акций институциональным инвесторам. В Индии и Бразилии в среде владельцев значительных состояний уже сложилась традиция передачи активов в доверительное управление. В этих странах местные институционалы создают достаточно высокий спрос на услуги private equity.

## Вопрос времени

Думаю, только через пять-десять лет, когда нынешнее поколение состоятельных российских предпринимателей действительно подустанет от бизнеса, спрос на услуги доверительного управления с их стороны заметно усилится. Появятся классические семейные офисы. Надеюсь, вырастет мощь пенсионной системы. На этих деньгах поднимутся и компании, размещающие активы на рынке ценных бумаг, и фонды прямых инвестиций. Впрочем, не надо ждать, что их число увеличится до нескольких сотен, как в Индии, – это, пожалуй, тоже чересчур. Думаю, в России будет 30–40 по-настоящему заметных команд private equity. Однако в ближайшее время ждать активного появления новых игроков не стоит. Кризис всерьез перепугал инвесторов по всему миру, и они не так охотно, как раньше, доверяют деньги молодым командам. Только те компании private equity, у которых за плечами уже есть успешный опыт управления хотя бы одним фондом, могут привлечь инвесторов в новый фонд. ■



**М**айкл Калви, старший партнер Baring Vostok Capital Partners, – один из отцов-основателей российской индустрии private equity. В 1994 году он приехал в Москву, чтобы подключиться к управлению Первым региональным фондом независимых государств, сформированным британской компанией Baring Asset Management

и российско-американским коммерческим банком «Совлинк». Из этого альянса со временем и выросла компания, известная ныне как Baring Vostok Capital Partners и считающаяся одной из самых опытных команд private equity в нашей стране. За все годы существования она вложила 1,2 млрд долларов в 54 российские компании, а сегодня общая стоимость активов

под ее управлением достигает 2 млрд долларов. Baring Vostok Private Equity Fund IV, запущенный в 2007 году, привлек рекордный для России объем средств – 1,05 млрд долларов. Инвесторы, доверяющие деньги компании, по большей части иностранные институционалы, среди которых – три из пяти крупнейших в мире суверенных фондов благосостояния.

Подготовил Михаил Лосев