

# ТРЕНДЫ 2018-ГО: НА ЧТО ОБРАЩАЛИ ВНИМАНИЕ ИНВЕСТОРЫ



**ДАРЬЯ ЖУК**  
управляющий  
партнер  
международной  
юридической  
фирмы SOVALT  
в Беларуси

**В 2018 году мы чувствовали оживление на белорусском рынке после кризиса 2015–2017 гг. Но глобальная турбулентность последних лет очень сильно изменила ландшафт бизнеса в целом.**

Один из трендов, которые мы наблюдаем, — это деление активов. Возможно, это связано со сменой поколения собственников. Первая волна бизнесменов, которые начинали в 90-х, уже готова постепенно отходить от дел.

Деление активов и смена собственников не всегда бывают добровольными. Кризисные времена породили волну споров и внутри бизнесов. Реструктуризация как тренд связана не только с банковскими долгами, но и с тем, что собственники стали активно делить бизнес между собой. Кто-то уходит из бизнеса в кэш, кто-то не готов принять позицию партнера — ситуации бывают разные. Причем волна акционерных споров чувствуется в таких отраслях, как IT, — видимо, и там уже есть что делить.

Приватизация как стратегия входа на отечественный рынок сейчас зарубежными инвесторами не рассматривается. К глобальному сотрудничеству с белорусским государством готовы единицы. Поэтому входят либо через сделки с уже действующим на национальном рынке компаниями путем приобретения активов, либо организуют гринфилд. Наша практика как консультанта показывает рост числа сделок — многие собственники стали сговорчивее. Рынок становится более интересным.

\*\*\*

В глазах иностранных инвесторов сохраняются определенные политические риски, страхи периодически подпитываются делами в духе «Мотовело», когда инвестор был осужден за невыполнение бизнес-плана и работу через иностранную компанию. Бизнес-план — это документ, который нужно периодически пересматривать, а централизованная закупка в адрес белорусского резидента через аффилированного зарубежного посредника в общем-то обычная и рациональная в силу ряда причин бизнес-практика.

Еще один тренд — уголовные преследования «белых воротничков», громкие коррупционные дела. Это очень плохой фон, который гасит положительные сигналы вовне — такие, например, как, увеличение до 30 дней периода безвизового пребывания иностранцев.

Также инвесторы опасаются, что в какой-то момент их могут лишиться доступа к сырью, — примеры уже были в деревообработке, где наблюдались попытки не допустить к торгам частные фабрики. А какие факторы учитывает инвестор при приходе в ту или иную страну? Это доступ к сырью, финансированию и рынкам сбыта.

Есть ощущение, что бюджет очень нуждается в деньгах. Это видно и по тому, насколько сложнее стало получать льготы, положенные по закону — например, при регистрации в СЭЗ. Вроде бы ничего не ужесточается, но такого доступа в господдержку, на который можно было рассчитывать в докризисные годы, уже нет.

\*\*\*

Если анализировать в разрезе отраслей, то длительное время в Беларуси важнейшим экономическим драйвером являлось строительство. И сейчас мы видим здесь определенное оживление — по крайней мере те объекты, которые достаточно долго были заморожены, нашли новых собственников, нашли финансирование, многие были введены в эксплуатацию.

Дополнительным фактором стала подготовка ко II Европейским играм 2019 года. Есть прямое распоряжение мэрии: привести в порядок все долгострой в Минске и на МКАД.

Стройка, конечно, напрямую связана с доступом к финансам. С ними тоже стало немного проще. И хотя у банков еще достаточ-

но высокий процент плохих долгов, от банкиров уже можно услышать, что этот процент перестал расти.

Банки набрали в свои портфели много непрофильных активов. Это одна из фундаментальных причин, почему в стране стал формироваться рынок стрессовых активов. И банки становятся на нем основными игроками. Они берут себе на баланс недвижимость, производственные комплексы и вынуждены ими каким-то образом управлять. И параллельно искать стратегических инвесторов — новых собственников.

Есть государственное решение об изменении порядка работы с долгами и должниками: банкам разрешили прощать долги. Очень долгое время банки не могли нормально договариваться со «стратегами». Сейчас дисконтирование долгов перестало быть незаконным, а прощенные суммы у дебиторов перестали облагаться налогом на прибыль. Это создает предпосылки к активизации в сфере реструктуризации задолженностей. SOVALT в качестве юридического консультанта участвует в сопровождении нескольких таких крупных сделок, и мы наблюдаем, как банки становятся более гибкими в ходе переговоров со стратегическими инвесторами.

На финансовых рынках также наблюдаем активизацию международного финансирования. Увеличение его доступности в Беларуси связано с определенной геополитической обстановкой в регионе. Ситуация в России и Украине привела к тому, что и банки, и другие финансовые учреждения, такие как МФК и ЕБРР, свои портфели, которые им выделялись на эти страны, переориентируют на Беларусь. Этому тренду уже несколько лет, и он все еще в силе. ЕБРР был очень активен в Беларуси, провел одно из первых в своей новейшей практике по Беларуси мезонинных финансирований, инвестировал 5 млн евро в «Аптека групп». ЕБРР предлагает очень конкурентные условия финансирования, готов работать через локальные банки, начал кредитовать госкомпании.

В 2018 году начал активно консолидироваться ретейл: «Белмаркет» вошел в «Гипсо», «Престоны» отошли к «Соседям», поляки купили «Буслік». О планах по выходу на рынок с гринфилд-проектом заявил российский «Детский мир». Старые сети стали активно развиваться в регионах — значит, средний чек их там также начинает устраивать. Для ретейла увеличилась доступность недвижимости, особенно в регионах.

IT-отрасль сохраняет за собой лидерские позиции в качестве драйвера. Но в 2018 году не случилось блокчейн- и криптореволюции — даже с принятием президентского декрета по ПВТ 2.0. Хайп вокруг темы сходит на нет. Общаемся с представителями многих международных компаний, занятых в сфере цифровых технологий, и часто звучит мнение о том, что Беларуси не хватает репутационного веса и имиджевого элемента для прихода серьезных иностранных игроков. Нам нужен еще не один год, чтобы переломить ситуацию. Если мы хотим говорить о каком-то глобальном лидерстве в IT, то, уверена, мы к нему еще не готовы.

Хотя в Беларуси IT по-прежнему задают стандарты на рынке труда, арендных ставок, услуг сервисных компаний, желающих привлечь IT-клиентов. При этом внутри отрасли сохраняются конкурентоспособные условия в глобальном масштабе по стоимости разработок и уровню подготовки специалистов. Фактор ПВТ играет определенную роль, но не решающую. Все чаще звучат вопросы: надо ли нам и дальше создавать исключительные правовые и налоговые режимы в одной отрасли? А почему не в других? Бизнесмены, работающие на других рынках, говорят: дайте нам такие же усло-

Фото из личного архива

## ТОП-5 СФЕР ЭКОНОМИКИ, ПРИВЛЕКАЮЩИХ НАИБОЛЬШИЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ИНТЕРЕС, ПО ВЕРСИИ ДАРЬИ ЖУК

1. IT
2. Ретейл и дистрибуция
3. Деревообработка
4. Строительство, инфраструктура, энергетика
5. Высокотехнологичные производства, ориентированные на экспорт

вия — и мы покажем еще лучший результат. Создается определенное социальное напряжение.

Тренд не только этого года, тем не менее по-прежнему актуальный для Беларуси, — попытка запустить отрасль деревообработки. Из общения с инвесторами я понимаю главную проблему, которая мешает приватизации: не могут договориться о цене. Фактически предлагается войти по цене, в разы превышающей рыночную. При этом государство не готово пока общаться с инвестором на рыночном языке. Дело, подчеркну, только в цене, и инвестору легче пойти на гринфилд-проект в СЭЗ, чем брать то, что уже есть, пусть и с интересным оборудованием и хорошим потенциалом по встраиванию продукции в существующие производственные цепочки. Есть примеры организации частичного субконтрактного производства и создания мебельного кластера на базе ОАО «Ивацевичдрев» с участием немецкой компании. Но пока это не те бизнес-модели, которые могут спасти отрасль.

Сельское хозяйство всегда было интересным для инвестирования, но долгое время оставалось в фокусе государственного монополизма. Мы в SOVALT заметили активизацию интереса к агробизнесу на фоне санкционной истории — стали получать запросы по изучению возможностей организации в Беларуси субконтрактного производства мировых пищевых брендов с дальнейшей ориентацией на российский рынок.

В свое время очень высокие надежды возлагались на развитие логистического бизнеса, включая обслуживание международных торговых потоков. Однако ставки не сработали. Ранее наши клиенты озвучивали версию, что возить через Беларусь сложно из-за подходов таможенных органов, когда по причине формальных ошибок перевозчика у владельца мог быть конфискован груз.

Сейчас есть надежды на позитивные изменения из-за геополитической ситуации и общего рынка ЕАЭС. Но мода на логистику явно прошла. Есть еще одна существенная помеха, а именно наше налоговое законодательство, не учитывающее международную практику. А в ней к логистическому бизнесу сложилось особое отношение, он имеет специфический налоговый статус с более привлекательным режимом.

\*\*\*

Главное домашнее задание на 2019 год для нас всех — быть более открытыми к глобальным трендам, следить за тем, как меняется мир, учиться чему-то новому. Не мыслить старыми шаблонами. В мире уже многое пройдено, многие велосипеды уже изобретены. Наши прибалтийские клиенты часто говорят нам: «Ребята, мы вас очень любим. Но когда мы к вам приезжаем в гости, нам кажется, что мы попали к себе домой — только на 10 лет назад». Так что пора меняться. ■