аудит.консалтинг.право

# С накоплением капитала будет расти и рынок HNWI

**интервью**

**Рынок юридических услуг — один из самых консервативных. И все-таки некоторые тенденции российская юридическая практика постепенно перенимает у мирового рынка. О том, почему сейчас активно «обеляются» частные состояния россиян, о сверхбогатых людях Петербурга и об особенностях сопровождения HNWI-публики управляющий партнер «Дювернуа Лигал» ЕГОР НОСКОВ рассказал редактору «Аудит. Консалтинг. Право» ИРИНЕ БЫЧИНОЙ.**



АЛЕКСАНДР КОРЯКОВ

**— Егор, появляются ли какие-то новые направления на рынке юридических услуг?**

— Да. Сейчас есть интересная тенденция — это индивидуальное обслуживание сверхобеспеченных людей. Общеизвестно, что в России существует гигантский разрыв между наиболее и наименее обеспеченными слоями населения, при этом количество сверхобеспеченных людей пропорционально у нас намного выше, чем в развитых странах. В 90-е годы уже сформировалась прослойка богатых людей, но их состояния были полностью в тени. Однако в последние 10 лет наметился явный тренд к «обелению» частных активов в России. Сейчас российские граждане на законных основаниях могут иметь доли в зарубежных компаниях, счета в зарубежных банках и возможность переводить свои накопления из России за рубеж. Это, в частности, рождает дополнительный пласт услуг, в том числе юридических, которые направлены не на обслуживание компаний, как это было до сих пор, а на обслуживание так называемого HNWI (high-net-worth individuals), то есть сверхобеспеченных людей.

**— Что стимулирует этот процесс «обеления» состояний?**

— Этому способствует ряд факторов. Россия имеет более чем либеральную ставку НДФЛ — всего 13 процентов. В ряде случаев НДФЛ может составлять 6 процентов — если, например, гражданин зарегистрирован как индивидуальный предприниматель и имеет доход до 65 миллионов рублей. Такая низкая ставка не имеет аналогов в развитых странах. Это, в частности, одна из причин, почему значительное количество коммерческой недвижимости, которое принадлежит нашим обеспеченным соотечественникам, зарегистрировано на них как на индивидуальных предпринимателей. Налог на дивиденды для физлиц — всего 9 процентов, что существенно ниже, чем в развитых странах. Кроме того, часто бизнес крупных российских компаний структурирован таким образом, что собственники через цепочку зарубежных компаний владеют российскими активами, что еще 10 лет назад напрямую было запрещено законом. Таким образом, у российских собственников бизнеса появляется возможность аккумулировать значительные средства с минимальной налоговой нагрузкой.

**— От какой суммы владения человека можно причислять к категории сверхобеспеченных людей?**

— В мировой практике нет устоявшегося критерия, но в практике private-банков (то есть банков, специализирующихся на обслуживании обеспеченных физических лиц) под HNWI подразумеваются люди, имеющие общее количество активов на сумму не менее 10 миллионов долларов. У нашей фирмы такие клиенты, а это в основном собственники бизнесов, появились в результате того, что мы обслуживали их корпоративные интересы, например, сделки M&A. Существует круг практических вопросов, которые имеют особое значение только для очень обеспеченных людей — например, разводы, наследство, управление капиталом, частные инвестиции. Таким образом, консультантам требуется опыт, который не покрывается общими знаниями российского гражданского и семейного законодательства. Например, наследственные дела, где в наследуемое имущество входят акции зарубежных холдинговых компаний. В частности, например, если бенефициар офшорной компании — холдинга российского бизнеса, уходит из жизни, то возникает целый ряд проблем, с которым сталкиваются его наследники в процессе оформления своих прав на наследство. Как наследовать в России, знает любой российский юрист, так как это черным по белому прописано в Гражданском кодексе, а как наследовать акции джерсийской, кипрской, люксембургской компании или компании с Британских Виргинских островов, да еще чтобы это произошло как можно быстрее, так как любой потерянный месяц в управлении может означать убытки вплоть до потери контроля над активом, знают не многие. Страны с англо-саксонской системой права (США, Великобритания) имеют в своем законодательстве институт траста, заменяющий классическое наследование. Например, в трасте наследодатель может ограничить наследника в управлении активом, в частности, чтобы незрелые наследники не смогли утратить актив или нанести ему ущерб, а могли бы просто получать от него доход и так далее. В рамках российского наследственного права это сделать невозможно, так как право собственности наследников наступает безусловно при наследовании имущества. То же самое с разводами. Если в России не возникает сложностей относительно того, как делить движимое и недвижимое имущество между бывшими супругами, то мало кто представляет, как делить имущество, если оно находится за рубежом, особенно если это сложное имущество, такое как финансовые инструменты, находящиеся на брокерских счетах, акции зарубежных компаний и тому подобное.

**— Какие еще вопросы сверхбогатые люди России готовы отдавать «на аутсорсинг»?**

— Налоговые вопросы. Такие люди очень часто меняют страну проживания и возникает вопрос установления, налоговым резидентом какой страны они являются и в какой стране и по каким ставкам они должны выплачивать налоги, чтобы соблюсти требования всех этих стран? Вопрос валютного контроля. Мало кто знает, что притом, что российские граждане сейчас могут иметь счета в зарубежных банках, количество операций по этим счетам законодательно очень ограничено. Все операции, которые такой гражданин может проводить с этим счетом, должны быть направлены на личные, а не предпринимательские нужды. Запрещается покупать акции с этих счетов, получать дивиденды на эти счета. И санкция за нарушения этих требований чрезвычайно высока — от трех четвертей до ста процентов оборота за три года по счету.

**— Представляют ли эти люди собственников бизнеса или топ-менеджмент? Из каких они сфер деятельности? Есть ли в клиентской базе чиновники?**

— Согласно «Форбс», в России существует немало менеджеров, имеющих зарплату от 10 миллионов долларов в год, хотя большинство наших клиентов — собственники бизнеса. Например, журнал «Финанс» раньше регулярно публиковал список 60 богатейших людей Петербурга. Думаю, всем им описанная проблематика хорошо знакома и они являются потребителями такого рода консультаций. Насколько мне известно, в Петербурге на данный момент нет специализированных юридических компаний, которые бы обслуживали данную категорию клиентов. Относительно чиновников — мы не ведем подобные дела для них, потому что по закону они не могут являться собственниками бизнеса, а в тех случаях, когда они располагают крупными состояниями, — стараются держать их в тени.

**— Насколько в целом информация по наличию клиента конфиденциальная для рынка и для публики?**

— Поскольку это деликатная тема, то подразумевается, что информация о клиенте закрыта, если только клиент сам ее не раскрыл. Если говорить о петербургском рынке, то он невелик, и крупных юридических компаний не так уж и много. Поэтому каждая из крупных юрфирм на рынке знает, кто кого из клиентов представляет.

**— Насколько жесткая конкурентная борьба на этом рынке в Петербурге? Каков его потенциал?**

— Пока не слишком жесткая, поскольку по-настоящему крупные клиенты приходят не по рекламе, а по рекомендации своих партнеров. Сложно себе представить, чтобы клиент выбирал, к кому ему стоит обратиться, по рекламному объявлению. В целом, если «первая скрипка» в корпоративном сопровождении крупного бизнеса в России принадлежит международным юридическим компаниям, представленным в России, то обслуживание частного российского клиента ведут современно организованные, но российские компании. Относительно потенциала... Так как сейчас российский капитал активно выводится за рубеж — а это можно делать законными и незаконными способами, — то та часть, которая находится «в белом поле», требует консалтинга. Вывод капитала и инвестирование в зарубежные активы связаны с тем, что многие бизнесмены хотят подстраховаться и вложиться в зарубежную недвижимость, например. Поэтому мы видим тренд по приобретению частными гражданами не только жилой недвижимости, но и коммерческой недвижимости, предприятий. И приток клиентов значительный. По мере роста благосостояния и накопления капитала будет и рост рынка.

**— Во сколько вы бы оценили этот сегмент обслуживания HNWI в Петербурге?**

— Я думаю, несколько миллионов долларов. Не так и много. А весь белый юридический рынок Санкт-Петербурга, по моим оценкам, составляет не более 200 миллионов долларов в год.

**— Насколько дороже эти услуги по сравнению с обычными юруслугами?**

— Мы работаем по часовой ставке, она не отличается для корпоративных клиентов и физических лиц. И часто мы вообще «личные услуги» отдельно не тарифицируем — они идут бонусом к корпоративному сопровождению компании.

**— Существует ли какая-то школа обучения юристов для работы в этом сегменте?**

— Никакой школы нет. Но чтобы работать на этом рынке, нужен опыт и интерес к этой сфере. За рубежом существует огромное количество юрфирм, которые занимаются только разводами или только частными клиентами.

**— Разделяет ли как-то юрист риски с клиентом при ведении таких дел, несет ли компенсацию в случае неудач?**

— В мире это гарантируется страхованием профессиональной ответственности. В России эта практика отсутствует, так как российские страховые компании не готовы в принципе предоставлять размер страхового покрытия, сопоставимый с размером убытков клиента, которые могут возникнуть в результате неверной консультации. Поэтому единственная гарантия, которую клиенты получают, — репутация юриста. Одним словом, ситуация такая же, как с медицинскими услугами.

**— Повлияет ли обсуждаемый сейчас налог на роскошь на этот рынок?**

— Я не особенно верю в возможность реально собирать этот налог на роскошь. Но, насколько я могу судить, большая часть предметов роскоши сейчас приобретается за границей. Поэтому инициаторы этого проекта, по-моему, лишь способствуют тому, чтобы российский рынок товаров роскоши еще больше перемещался за границу.

# Строительный фундамент рынка M&A

## Значительного роста количества сделок по слияниям и поглощениям в 2012 году в регионе ждать не стоит

**слияния и поглощения**

**В наступившем году эксперты основными точками роста на рынке M&A по-прежнему называют традиционные для Северо-Западного региона отрасли — строительство, телекоммуникации, ритейл. К ним аналитики добавляют банковский сектор и машиностроение. В целом развитие рынка слияний и поглощений страны зависит от экономической ситуации в Европе и политической ситуации России до и после выборов.**



ИЛОНА ГРИБОВСКАЯ

Эксперты неоднозначно оценивают перспективы телекоммуникационной отрасли с точки зрения рынка M&A

Аналитики строго делят российский рынок слияний и поглощений на две части — Москву и всю остальную Россию. «В России существуют две группы регионов в смысле M&A — Москва и вся остальная Россия, — говорит партнер „Дювернуа Лигал“ Игорь Гущев. — Санкт-Петербург и Северо-Западный регион, разумеется, относятся ко второй группе, значительно ближе ко „всей остальной“ России». В свою очередь, у Олега Кривошапова, заместителя руководителя экспертно-аналитической группы M&A-Intelligence ЗАО «Журнал „Слияния и Поглощения“», не вызывает сомнения тот факт, что особую роль в экономике Северо-Запада играют два федеральных субъекта: Санкт-Петербург и Ленинградская область. По его мнению, именно особенности их экономики определяют качественную характеристику M&A-активности в нашем федеральном округе. «Очевидны отрасли-лидеры в сфере M&A региона. Это, прежде всего, недвижимость, многие объекты которой в Петербурге и Ленобласти имеют, помимо удобного расположения относительно транспортной инфраструктуры, реальную историческую стоимость. Можно ожидать заметных сделок и в сфере коммерческой недвижимости, и в сфере архитектурных памятников: петербургские власти намерены до конца года выставить на продажу более 40 зданий, включая 10 архитектурных памятников, чтобы получить более 6 млрд рублей, — рассказывает Олег Кривошапов.

— Другой вопрос — оправдаются ли их ожидания в плане цен в условиях финансового кризиса, пресловутая „вторая волна“ которого, по общему мнению, уже готова „накрыть“ всех и вся».

Игорь Гущев согласен с ним: «Если говорить про рынки, то, на мой взгляд, в первую очередь следует обращать внимание на рынок недвижимости (девелопмент), ритейл, телекоммуникации, IT». Это мнение разделяют и другие эксперты и консалтеры. Директор департамента оценки бизнеса филиала консалтинговой группы «НЭО Центр» в Санкт-Петербурге Дмитрий Рачин говорит, что в первую очередь в текущем году следует ожидать активности в сфере строительства/девелопмента. «Общий объем рынка M&A оценивается в СЗФО в $4,2 млрд. На рынке M&A Петербурга значительная часть сделок представлена сектором девелопмента: 29 процентов от общего количества и 17 процентов от общей стоимости, — приводит цифры Дмитрий Рачин. — Например, Fort Group приобрела в прошлом году сеть торговых комплексов компании „Макромир“, Jensen Group провела сделку по покупке компании, владеющей ТК „Невский пассаж“, УК „Старт“ купила сеть „Домовой“». Он считает, что в пользу сохранения активности на рынке M&A в сфере строительства/девелопмента в 2012 году свидетельствует также структура проблемных долгов по банковским кредитам. «Большинство таких кредитов имеют обеспечение в виде объектов недвижимости», — размышляет эксперт.

Отметим, уже в начале года была закрыта одна из крупнейших сделок, объявленная еще в 2011 году — компания «Галс-Девелопмент» приобрела у Apsys Group 50% доли участия в проекте ТРЦ «Лето».

Дмитрий Рачин полагает, что строительство, как одна из наиболее развитых отраслей СЗФО, может стать точкой роста на рынке сделок M&A. «В регионе расположены крупные компании, имеющие значительные активы (группа ЛСР, Knauf, Аегос, «ЛенСпецСМУ»). В строительной отрасли Артем Жаворонков, партнер международной юридической фирмы Salans, выделяет сегменты коммерческой недвижимости, прежде всего офисные помещения и отели, а также производство строительных материалов, как наиболее вероятные на рынке слияний и поглощений в текущем году. «Думаю, будут M&A-сделки в области информационных технологий, а также всего, что связано с интернетом. Будет рост сделок в области софтверного аутсорсинга. Наиболее привлекательные M&A будут в области опять-таки информационных технологий, в этой сфере могут быть интересные стартапы и уже сформировавшиеся игроки», — говорит он.

По словам Олега Кривошапова, однозначно следует ожидать M&A-активности в телекоммуникационной сфере (прежде всего, это касается ШПД). «В Петербурге в 2010–2011 годах наблюдалось большое количество сделок. При этом процесс консолидации, тон которому задают крупные игроки федерального масштаба, пока не завершен, и прогнозировать состав даже первой пятерки операторов по итогам 2012 года сложно». Однако Дмитрий Рачин в 2012 году не ожидает значительного количественного и стоимостного роста сделок на рынке телекома, так как наиболее привлекательные активы, по его мнению, были приобретены в предыдущие годы (в 2011 году состоялись сделки компаний «Вэлл-Ком», «Первая спутниковая компания», «Элтел»). «Петербург является вторым после Москвы финансовым центром России, в котором расположено значительное количество банковских, страховых и прочих компаний финансового сектора. Таким образом, в данной сфере мы также не исключаем возможность сделок на рынке M&A», — добавляет эксперт. В начале февраля банк БФА объявил о приобретении одного из крупнейших игроков лизингового рынка — компании «Интерлизинг».

Олег Кривошапов не исключает также определенную активность в сфере ритейла, которая обслуживает достаточно плотное по среднероссийским меркам население Петербурга и Ленобласти. Наличие значительного числа торговых сетей и большой рынок ритейла Санкт-Петербурга позволяют рассматривать данную отрасль перспективной для M&A (в 2011 году была совершена значимая сделка по продаже 44% пакета акций Lenta Ltd, владеющая гипермаркетом Lenta), согласен Дмитрий Рачин.

Он также называет значимой для региона отраслью, в которой также ожидается наличие значительного количества сделок по слияниям и поглощениям, имеющим высокое стоимостное выражение (в 2011 году 21% от общей стоимости и 26% от общего количества) традиционную для СЗФО сферу машиностроения. «Значимыми событиями в отрасли в 2011 году являлись соглашения о приобретении 10 процентов долей ООО „Балт-ТрансСервис“, 100 процентов ООО „Сервисная буровая компания“ и ООО „КРС-Сервис“, стопроцентного пакета ОАО „Энергомашиностроительный альянс“, приобретение ООО „Балтийский сжиженный газ“ (Baltic LNG). Северо-Западный регион является лидером по производству нефтегазового, электротехнического и судового машиностроения. Таким образом, с учетом сделок по приватизации госпакетов ожидается активность в данной отрасли СЗФО в 2012 году», — комментирует Дмитрий Рачин из «НЭО-Центра». В прогнозном плане приватизации Росимущества на 2011–2013 годы в СЗФО значится продажа 100% ОАО «Мурманский морской рыбный порт». Весьма вероятно, что эта сделка состоится в текущем году.

Олег Кривошапов отмечает, что все сделки по приобретению активов в СЗФО на данный момент или закрыты, или находятся в финальной стадии. «Что касается тех, которые могут быть заключены, то мы не спешили бы с конкретными прогнозами в связи с непростой финансовой ситуацией. Предварительно ожидаем, что M&A-активность в России значительно не изменится», — прогнозирует он. Артем Жаворонков уверен, что прогноз на конец 2012 года критически зависит от экономической ситуации в Европе, прежде всего от развития ситуации с долговыми обязательствами Греции и других стран ЕС «второго эшелона». «Можно ожидать небольшого плавного развития рынка M&A в 2012 году и даже увеличения количества и стоимости сделок. Если же в Греции будет дефолт, все будет плохо», — говорит он. Игорь Гущев полагает, что рынок слияний и поглощений зависит также от политической ситуации до и после выборов в России.

**АНАСТАСИЯ ЦЫБИНА**

# Инвестиционное восстановление

## Рынок начал медленный рост

**консалтинг**

**Рынок инвестиционного консалтинга медленно, но верно восстанавливается, хотя его объем еще не приобрел докризисных показателей. Инвесторы осторожно «примеряют» новые и пересматривают остановленные проекты, а значит, и перечень услуг, которые они заказывают консультантам, выглядит иначе.**

Михаил Баженов, старший менеджер отдела корпоративных финансов PwC, наблюдает постепенное восстановление рынка консалтинга инвестиционных проектов. «Правительства регионов и компании разморозили ряд проектов, пересмотрев концепции реализации проектов и рисков. Прежде всего это заметно по постепенной реализации крупнейших проектов с применением механизмов ГЧП: Западный скоростной диаметр, „Невская вода“, проект строительства мусоросжигательного завода и других. Такие проекты особенно нуждаются в детальной проработке и консультационной поддержке — финансовой, технической, юридической и иногда страховой», — говорит Михаил Баженов. По его словам, инфраструктурные проекты, поддерживаемые государством или его институтами, развиваются сейчас наиболее активно, объем исключительно частных проектов растет существенно более медленными темпами.

Сергей Михайлов, директор по развитию бизнеса Aktor S. A. (греческий консорциум Helector S.A. — Aktor Concessions S.A. — Aktor S.A планирует построить мусоросжигательный завод по схеме ГЧП стоимостью €300 млн), рассказывает, что консорциум привлекал ряд консультантов. «Финансовым и налоговым консультантом у нас была Ernst & Young, юридическим — Clifford Chance, страховым консультантом — Marsh, — говорит он. — Все три консультанта хорошо зарекомендовали себя в подобных проектах как в России, так и за рубежом. Мы всегда используем внешних консультантов для проектов ГЧП, финансируемых за счет средств акционеров и банков. В технических вопросах консорциум опирается на своих экспертов, так как это специфические технологии процесса обращения с отходами. Эти технологии разрабатывались в течение нескольких лет в рамках реализации проектов в разных странах мира со строгими экологическими требованиями». Сергей Михайлов считает, что рекомендации консультантов хорошо дополняют международный опыт компании по разработке проектов. «Кредиторам нужны гарантии от консультантов, когда речь идет о таких сложных проектах ГЧП. Поэтому помимо этих трех консультантов мы должны также привлекать консультантов по другим вопросам, в том числе экологическим», — добавляет он.

Андрей Розов, руководитель филиала Jones Lang LaSalle в Санкт-Петербурге, также считает, что рынок инвестиционного консалтинга постепенно восстанавливается, хотя до докризисных показателей он пока так и не дошел. «В связи с кризисом несколько изменился портрет инвесторов. Ряд инвестиционных компаний, которые работали в Петербурге до 2008 года, ушли с рынка. Другие компании, которые ранее не рассматривали Северную столицу как перспективную с точки зрения инвестиций, напротив, начали работать с недвижимостью нашего города. Это заметно, к примеру, в банковском секторе. Некоторые банки, которые активно инвестировали в недвижимость до кризиса и потеряли в связи с падением часть стоимости активов, приостановили инвестиции в коммерческую недвижимость. Другие игроки сектора, которые ранее не так сильно вкладывали в недвижимость, напротив, одни из первых после кризиса стали входить в проекты кредитования объектов недвижимости», — приводит пример Андрей Розов.

*(Окончание на стр. 16)*