

Review форум Сочи 2013

Мегапроекты против рецессии

Еще американский экономист Джон Мейнард Кейнс доказывал, что реализация мегапроектов с государственным участием способна подстегнуть экономический рост. И действительно, история свидетельствует о том, что многие страны сумели справиться с рецессией благодаря крупным национальным проектам. Однако в последнее время все чаще звучат голоса, что увлечение мегапроектами способно погубить экономику. Кто прав — будут разбираться эксперты на XII Международном инвестиционном форуме в Сочи. А пока рассмотрим аргументы сторон.

— партнерство —

Что такое мега

Прежде всего стоит определиться с понятием «мегапроект». Сделать это, как ни странно, довольно трудно.

К примеру, в свое время в США было решено относить к таковым проекты стоимостью свыше \$1 млрд. Однако инфляция все время повышает планку — сегодня к мегапроектам не всегда относят и проекты, значительно превышающие по стоимости эту сумму.

Другой критерий — общественная значимость проекта. Мегапроект, в отличие от просто крупного, порождает последствия не только в экономике, но и в общественной жизни, зачастую существенно меняя образ мира в сознании людей. Пример — освоение космоса, развитие интернета или использование атомной энергии. Однако и тут есть проблема: социальные последствия наступают только тогда, когда проект вступает в сферу публичности. А это даже в приведенных примерах зачастую происходит гораздо позже старта проекта, а иногда и его завершения.

Профессор Алексей Скопин, заведующий кафедрой региональной экономики и экономической географии ВШЭ, применительно к России дает следующее определение мегапроектов: это проект стоимостью от 1 трлн рублей, обладающий уникальными характеристиками на территории страны, с участием не только бизнеса, но и государства, причем на федеральном уровне. «Это обычно хорошая идея, которую общество поддерживает», — добавляет эксперт.

Эпоха великих строек

Говоря о благотворном влиянии мегапроектов на экономику, обычно вспоминают строительство автобанов в гитлеровской Германии или железных дорог в США в начале промышленного бума.

Однако, строго говоря, к мегапроектам относятся более территориально обособленные стройки. Например, строительство Панамского и Суэцкого каналов, строительс-

тво туннеля под Ла-Маншем. Или прокладка Трансатлантического кабеля. Строительство плотины Гувера. Из последних мегапроектов можно вспомнить гигантскую плотину ГЭС «Три ущелья» в Китае или строительство там же высокоскоростной железной дороги Ухань—Гуанчжоу.

Огромное количество мегапроектов было реализовано в СССР и при его участии — в первую очередь в области электроэнергетики (Асуанская плотина, ДнепроГЭС, Саяно-Шушенская ГЭС и т. п.) и железнодорожного транспорта (Трансиб, БАМ), а также строительства металлургических комбинатов с обустройством сырьевой базы — одна Магнитка чего стоит.

Впрочем, мегапроекты могут реализоваться и в науке: создание атомной бомбы (манхэттенский и курчатовский проекты), освоение космоса, исследования в области физики высоких энергий, расшифровка генома и т. п. В России сегодня ведутся проекты такой значимости, в том числе в сотрудничестве с зарубежными научными центрами, например, корпорацией «Роснано» и Курчатовским институтом.

Инвестиция или закапывание денег?

Однако реализация мегапроекта — палка о двух концах. Во-первых, первый этап часто сопровождается зыбкой (дело-то какое — небывалое!), что приводит к неоправданно оптимистической оценке экономической эффективности. Да и масштабность проекта не позволяет точно просчитать его отдаленные экономические последствия. Одним из классических примеров здесь может служить проект спасения Каспийского моря. В середине XX века, когда оно стремительно мелело, было решено спасти Каспий, перекрыв залив Кара-Богаз-Гол («Черная пасть» по-туркменски). В 1980 году дамба, отрезавшая залив от Каспия, была построена. А уже через два года уровень Каспия стал стремительно повышаться и пришлось возвращать проход. Выяснилось, что для Каспия характерны многовековые колебания уровня.

Однако наибольшие нарекания обычно вызывает стоимость мегапроекта, которая нередко вырастает в процессе строительства в разы. Достаточно вспомнить скандал с Панамским каналом, когда смета строительства была превышена вдвое уже на первой трети стройки. Или современные стройки России, когда рост стоимости в разы (от олимпийских объектов в Сочи до строительства для саммита АТЭС) стал делом практически обычным. Даже на образцово-показательном Евротоннеле под Ла-Маншем смета была превышена на 80%.

Удивительно ли, что рентабельность мегапроектов в результате часто оказывается под вопросом? Например, Евротоннель терпел убытки на протяжении многих лет — о первой прибыли управляющая компания заявила только в 2008 году. БАМ стал одной из самых дорогостоящих и малоэффективных строек позднего СССР. О Саяно-Шушенской ГЭС сейчас вспоминают чаще всего отнюдь не в связи с масштабом «покорения водной стихии». Да и нынешние российские «стройки века» чаще критикуют, нежели хвалят.

Сдругой стороны, Панамский канал хоть и начался со скандала, сегодня играет стратегическую роль в экономике американского континента. Трансбй имеет сегодня огромный потенциал в составе международного транспортного коридора Восток—Запад. И даже БАМ, о котором в конце 1980-х говорили как о дорогостоящей ошибке, сегодня рассматривается как один из факторов развития Дальнего Востока и Приморья.

Телега или лошади?

Сегодня, когда экономика России ощутимо замедляется, вопрос о мегапроектах встает со всей остротой. Являются они стимулом для роста или неподъемным грузом государственного бюджета?

Вначале нужны институциональные изменения — прежде всего судебной власти, уверен Георгий Сатаров, глава фонда «Индем». «У власти в рыночной экономике есть две функции — защита частной собственности и обеспечение контрактного права», — говорит он. — Если власть этого не делает, то все

Ангельские инвестиции

— инновации —

Последнее время на российском рынке все большую популярность набирают инвестиции бизнес-ангелов — частных лиц, которые готовы вложить до \$50 тыс. в понравившийся им стартап. Неслучайно на Кубанском форуме развернется дискуссия о том, как вовлечь бизнес-ангелов в инвестиционный процесс.

Необычные инвесторы

Бизнес-ангел существенно отличается от всех других типов венчурных инвесторов. В первую очередь это физическое лицо, чаще всего в прошлом успешный предприниматель, продавший свой бизнес, или топ-менеджер крупной корпорации, готовый вложить около \$50 тыс. в перспективный проект, при этом для него это далеко не последние деньги. Особенностью российских бизнес-ангелов является то, что они не готовы вкладывать большие средства и предпочитают объединяться в синдикаты по четыре-пять инвесторов, чтобы вложить в проект до \$200 тыс.», — объясняет директор инвестиционной службы «Сколково», создатель «Клуба бизнес-ангелов Сколково» Екатерина Дьяченко. При этом, по ее словам, чаще всего бизнес-ангел инвестирует средства в стартап, реализующийся в его регионе: московские инвесторы вкладываются в столичные проекты, а петербургские — в стартапы северной столицы.

Модель работы любого бизнес-ангела предполагает приобретение доли в акционерном капитале в соответствии с размером инвестиций. Для этого, во-первых, необходимо заключить соглашение об осуществлении прав акционеров того предприятия, в которое они входят. Во-вторых, бизнес-ангелам необходимо структурировать собственные вложения в проект, чтобы они в любой момент либо могли быть возвращены, если бизнес пошел или найден покупатель бизнеса, либо быть капитализированы. По словам управляющего партнера «Альянс/Тесситоре, Кузнецов и Петрова» Олега Кузнецова, несмотря на то, что понятие бизнес-ангела в общем восприятии ассоциируется прежде всего с IT-технологиями или иного рода инновационными проектами, далеко не всегда ангелы работают именно в этом направлении. «Как ни странно, но, по моим наблюдениям, подтверждаемым и моими коллегами из других фирм в ходе частных бесед, наибольшие вложения делают бизнес-ангелами во вполне классические сферы деятельности: от производства продуктов или строительных предприятий, до вложений в инфраструктурные проекты», — рассказывает эксперт. В частности, это вложения в небольшую нефтедобывающую компанию и вложения в создание порта для перевалки нефти с арктических месторождений.

По словам Олега Кузнецова, если отбросить романтизм названия, то при ближай-

шем рассмотрении под определение бизнес-ангела подпадает любой, кто захочет купить долю в предприятии и предоставить в связи с этим необходимое финансирование без залога и поручительств — в общем все то, что захотел бы получить обычный кредитор, нацеленный на получение прежде всего регулярного дохода в виде процента на инвестиции и возврат тела инвестиций. Причем «предприятие» понимается довольно условно. Иногда инвестор, квалифицируемый как бизнес-ангел, появляется даже тогда, когда предприятие, оформленного в юридическое лицо, еще и нет, а есть только команда с идеей или видимость проекта. Важно, что в обмен на долю человек инвестировал именно деньги, а не советы или информацию в качестве консультанта, при этом чтобы ему досталась именно миноритарная доля, а не контрольный пакет. Иначе он будет не бизнес-ангелом, а владельцем бизнеса, предпринимателем. По словам Екатерины Дьяченко, бизнес-ангел траит на такой проект обычно около двух часов в неделю и помогает в том числе советами по организации бизнеса и поиску потенциальных партнеров.

«В России много денег и много сырых инноваций, но нет капитала, много венчурных инвесторов и фондов прямых инвестиций с мировыми стандартами, но единицы бизнес-ангелов — частных инвесторов, помогающих начинающим предпринимателям и вкладывающих в стартап суммы в размере от \$5 тыс. до \$200 тыс. Для сравнения: бизнес-ангелы в Кремниевой долине эволюционируют уже более 50 лет из юристов и успешных экс-предпринимателей, по этому преуспели в выслеживании стоящих стартапов и прекрасно отказываются финансировать клады вроде Google или Facebook», — говорит создатель iLiftTV Манана Самусева. По ее словам, не каждый бизнес-ангел способен разобраться в любой высокотехнологичной идее, он может понимать в IT, но не в биотехнологиях и энергоэффективности, не способен анализировать рынки и интегрировать стартап в существующие бизнесы и корпорации. По опыту iLiftTV в России в основном seed-инвесторы и бизнес-ангелы требуются для маркетинга и начала активных продаж, при расширении компании или выходе на новые рынки. «В общении со стартапами и бизнес-ангелами на примере iLiftTV мы заметили, что по сравнению с Европой и Азией русские бизнес-ангелы больше участвуют в оперативном управлении компаний, сидят в совете директоров и им интересны стартапы в тех сферах, которые им более всего знакомы, а также там, где привычный офлайн- и хард-бизнес переходит в инновацию. Ангел — это не столько деньги, сколько опыт, связи, продажи и маркетинг, видение перспективы», — говорит Манана Самусева. При этом бизнес-ангел из экс-предпринимателей в России имеет 10–12 стартапов на попечении, а также

ведет собственный бизнес. Средний возраст seed-инвесторов и состоявшихся предпринимателей в России составляет 45 лет. Если в Америке официально частных инвесторов 350 тыс. человек и они осуществляют более 80% инвестиций на pre-seed и seed-стадиях, то в России всего несколько тысяч, но только около сотни действительно достигают результатов. При этом высокие риски приносит ангелам прибыльность в среднем около 50%.

Удачные примеры

Поиском потенциальных инвесторов занимается «Клуб бизнес-ангелов Сколково», который периодически проводит выездные заседания в различных городах России, включая Новосибирск, Екатеринбург, Красноярск и т. д. «Все больше посевных фондов смотрят на стартапы Сколково и пытаются поддерживать их на ранней стадии, три года назад об этом можно было только мечтать», — говорит эксперт. По данным Екатерины Дьяченко, около 80% компаний—участников «Сколково» в настоящее время испытывают необходимость во внешних инвестициях и находятся на ранней посевной стадии. При этом в основном они возлагают надежды на бизнес-ангелов, так как инвестиционные фонды предпочитают работать только с теми стартапами, которые начали продажи продукта. В этой ситуации бизнес-ангелы могли бы сыграть очень важную роль. К настоящему моменту в портфеле «Клуба бизнес-ангелов Сколково» около 70–80 таких безусловно привлекательных проектов, готовых для «ангельского» инвестирования. Ангельский клуб работает по двум направлениям. Во-первых, он занимается организацией встреч между инвесторами и технологическими предпринимателями, на которых потенциальные инвесторы могут познакомиться с проектами и их создателями. В частности, 23 июля состоялась первая встреча клуба в Москве, по результатам которой две компании привлекли финансирование. До конца года предполагается провести еще четыре встречи в Москве и шесть встреч в инновационных регионах. Второе направление работы — это онлайн-платформа клуба на портале sk.ru, где потенциальные бизнес-ангелы могут общаться онлайн, просматривать, рейтинговать и обсуждать инвестиционные возможности: площадка является закрытой, и ей могут пользоваться только участники клуба.

«Как начинающий бизнес-ангел я полна романтики и оптимистичных настроений, что лично мне, в недавнем прошлом топ-менеджеру нефтегазовой компании, совсем не свойственно. На первой же встрече «Клуба бизнес-ангелов Сколково» мое внимание привлек проект создания командных игршек для детей «Тойтемик Инвеншнс». У этой компании есть миссия — отвлечь подрастающее поколение от красочного насилия компьютерных игр, создать стратегию



Мост на острове Русский — часть мегапроекта, осуществленного в ходе подготовки к Саммиту АТЭС 2012 во Владивостоке

остальное бессмысленно». Что касается инфраструктурных проектов, то это обычное развитие инфраструктуры, и государство вполне может за них отвечать, добавляет эксперт. «Даже в США соединение двух побережий было проектом власти, к которому был привлечен частный бизнес», — напоминает он.

Дело в том, что под хорошую идею выделяют слишком большие деньги, понимая, что 50% будет разворовано, считает господин Скопин. Вот мегапроекты и превращаются в черную дыру. «Главная проблема: по большинству мегапроектов воровство уже совершилось», — сокрушается эксперт. — Поэтому самое главное — чтобы не было новых мегапроектов, а власть сосредоточилась на решении уже существующих проблем».

Мегапроекты нам нужны, возражает руководитель Экономической экспертной

группы Евсей Гурвич. Нужно только резко повысить их эффективность. «Чтобы не получилось как с саммитом АТЭС, когда от начала реализации до финала стоимость его возросла в четыре-пять раз», — приводит он пример. По мнению эксперта, большую роль в этом может сыграть общественная экспертиза проектов. Сейчас стали публиковать технико-экономические обоснования, но этого мало. К примеру, было опубликовано ТЭО строительства железной дороги Москва—Казань, но «остается много вопросов к тому, как она считалась», говорит господин Гурвич. Между тем в указах президента Владимира Путина говорится о необходимости проведения общественного аудита таких проектов. «Вот можно начать с нынешних проектов», — предлагает эксперт.

Татьяна Рыбакова

на ковре с простым управлением единым пульс-пойнтером по типу компьютерной мыши. Меня захватила возможность участвовать в создании чего-то реального, очень впечатлила демонстрация прототипа», — вспоминает Ольга Малышкина, в прошлом топ-менеджер «Роснефти» и ТНК-BP. По ее словам, ей также симпатична группа разработчиков этого продукта во главе с Евгением Сметаниным. «Я верю, что мы научимся действовать так, как наши игрушки, то есть командой, и через полгода выведем на рынок этот принципиально новый продукт», — добавляет эксперт.

На российском рынке уже есть успешные примеры ангельских инвестиций. Так, в их числе Манана Самусева называет вложения экс-директора Microsoft и Adobe Павла Черкашина в Kuznech и Tvigle. Активным бизнес-ангелом также является глава московского департамента науки, промышленной политики и предпринимательства Алексей Комиссаров: на его счету инвестиции, как минимум, в десять стартапов. В свою очередь, сооснователь Helix Ventures Евгений Зайцев был вовлечен в инвестиции в 24 биофармацевтических компаниях. За его плечами такие громкие успехи венчурного бизнеса, как BiPar Sciences (поглощена SanofiAventis), Enteric MedicalTechnologies (поглощена Boston Scientific), Fusion Medical Technologies (поглощена Baxter International) и другие. Основатель бренда «Коркунов» Андрей Коркунов инвестировал свои средства в создание мобильной платформы Apps4All, а бывший вице-президент Mail.ru Игорь Маданюк является инвестором стартапов Game Insight, Planner 5D, Narr8, My-Apps, Dish.fm. В свою очередь, директор Knight Frank Стас Тихонов вкладывает средства в компанию Budist. «Можно привести в пример один интересный случай, когда образовательный стартап «Лингвалео» спасли бизнес-ангелы Егор Руди и Игорь Рыбенкий, предоставив \$200 тыс. в качестве инвестиций. В нашей практике подобные примеры большая редкость. В нашей стране мало желающих рисковать своими личными деньгами», — говорит аналитик инвестиционной компании «Грандис Капитал» Ксения Аношина. В качестве примера суперуспешных проектов, запущенных при помощи бизнес-ангелов, участники рынка называют Displair (\$1 млн от группы российских бизнес-ангелов) и CentroBit Agora (\$200 тыс. посевных инвестиций). «У нас стартап-акселератор в Питере, мы работаем уже полтора года. За это время мы профинансировали 16 компаний, и 7 из них уже получили последующие раунды инвестиций. Из них одна получила деньги от группы бизнес-ангелов», — добавляет управляющий стартап-акселератора iDealMachine Сергей Фрадков.

Перспективы развития

В целом российский рынок показывает весьма впечатляющую динамику и, по

оценкам Dow Jones, входит в пятерку крупнейших инвестиционных венчурных рынков Европы. Если в 2009 году объем венчурных инвестиций в России составлял, по оценкам PBC, \$18 млн, то в 2012-м он уже достиг \$300 млн. По данным статистики, в нашей стране насчитывается от 100 тыс. до 137 тыс. долларовых миллионеров. Однако для развития института бизнес-ангелов в России, по мнению Ольги Малышкиной, в первую очередь нужны площадки для встреч разработчиков с инвесторами, такие, как «Сколково». «Во-вторых, и с этим мне пришлось столкнуться не понаслышке, в России мало механизмов защиты прав инвесторов в целом и инвесторов в высокотехнологичные стартапы в частности. Например, нет практики применения вестинга, акционерных соглашений с повышенными правами миноритариев. Мне пришлось быстро вспомнить о том, что я нефтегазовый менеджер, и практически с нуля изобрести юридическую конструкцию, которая бы устроила все стороны сделки», — говорит эксперт. По словам аналитика «Инвесткафе» Даниила Маркелова, на сегодняшний день рынок венчурных инвестиций начальной стадии в России занимает одно из последних мест по объему. «Позиция аутсайдера обусловлена недостатком понимания среди населения. Зачастую даже стартаперы не понимают, кто такие бизнес-ангелы и в чем заключается принцип их работы. Тем не менее действующие игроки этого достаточно нового для России рынка достаточно активно инвестируют и получают неплохую прибыль», — говорит эксперт. Как и в остальном мире, по его словам, наш рынок подчиняется правилу «3–3–3–1» (из 10 проектов 3 убыточные, 3 безубыточные, 3 среднедоходные и 1 сверхдоходный), в результате чего доход намного выше издержек.

По словам Сергея Фрадкова, опираясь на опыт работы в Америке и Израиле, где сильно развито финансирование бизнесов на посевной стадий ангелами, можно сказать, что этот вид инвестиций у нас только начинает развиваться. «Мы видим, что интерес у инвесторов есть, многие спрашивают у нас: а нет ли у вас еще одного „Инстаграмма“?» Сдругой стороны, опыта инвестиций в хай-тек у них нет — их приходится образовывать с точки зрения того, чем отличаются венчурные инвестиции от простых. Их также пугает долгосрочность инвестиций с неясной перспективой выхода, что характерно для технологических инвестиций», — говорит эксперт. По его словам, на сегодняшний день бизнес-ангелы пытаются организовать в группы, но потенциал роста большой — достаточно посмотреть на Кремниевую долину в США или израильский Тель-Авив, где существует масса объединений инвесторов, финансирующих сотни компаний в год.

Алексей Лоссан