

38 → Однако при реализации политики импортозамещения возник ряд проблем: все еще высокий уровень потребления иностранной продукции, нестабильный курс валюты, высокий уровень долгов. Предприниматели не готовы обеспечить внутренний рынок отечественной продукцией в связи с отсутствием должной поддержки со стороны государства», — говорит господин Насиров.

Антон Зяблов, руководитель сельскохозяйственных проектов IPT Group, с коллегой не согласен. Он считает, что программа льготного кредитования Минсельхоза начала работать в правильном направлении, со справедливым распределением средств. «Думаю, что не в каждом государстве есть такая поддержка агропромышленников. Напомню, что сейчас льготные кредиты предоставляются по ставке от 3 до 5% годовых на срок от года до пяти лет. Самое ценное при оформлении таких кредитов — отсутствие бумажной волокиты: не нужно больше искать и нанимать финансовых менеджеров, экономистов. Например, в хозяйстве под управлением нашей компании уже второй год подряд инженеры и бухгалтеры самостоятельно справляются с подготовкой необходимого комплекта документов», — рассказал эксперт.

Максим Попов, инвестиционный консультант частных инвесторов в России в компании MXP Investments, полагает, что помощь государства сыграла решающую роль в развитии отрасли. Он считает, что благодаря Национальному проекту развития АПК удалось достигнуть основных показателей по обеспечению страны мясом, зерном, сахаром. А для дальнейшего развития необходимо развивать экспорт.

**КЛЮЧЕВОЕ НАПРАВЛЕНИЕ** Ключевым направлением инвестиций в настоящий момент, как и годом ранее, остается животноводство. Более половины средств распределяется именно на эту категорию. Животноводство, в отличие от растениеводства, мало зависит от климатических условий. В частности, в Северо-Западном федеральном округе из-за относительно низкой температуры воздуха и недостатка солнечных лучей заниматься выращиванием овощей или фруктов значительно сложнее, нежели выращивать скот.

Ольга Фетищева, заместитель директора по направлению «Оценка и финансовый консалтинг» группы компаний SRG, подсчитала, что самыми топовыми направлениями для инвестиций являются крупный рогатый скот (83,1 млрд рублей инвестиций за 2018 год), свиноводство (45,7 млрд), выращивание зерновых (43,1 млрд), птицеводство (28,1 млрд). Доходность таких инвестиций составляет 14–16%, а при наличии субсидий этот показатель еще выше. «Так, замещение части прямых затрат по капитальному строительству предполагает возмещение средств инвестору до 20%. Средний срок окупаемости инвестиций в АПК составляет от четырех до шести лет», — сообщает госпожа Фетищева.

Господин Попов напоминает, что в 2018 году был объявлен федеральный проект «Экспорт продукции АПК», который в соответствии с указом президента должен обеспечить увеличение экспорта сельхозпродукции в два раза. «Есть три ключевых направления, которые будут активно развиваться ближайшие два-три года. Это экспорт сырья — в первую очередь зерна и масличных, где Россия традици-



ОСНОВНЫМ ИНВЕСТИТОРОМ В СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННУЮ ОТРАСЛЬ ВЫСТУПАЕТ ГОСУДАРСТВО: В ПРОШЛОМ ГОДУ ОНО ОБЕСПЕЧИЛО 37% ИНВЕСТИЦИЙ

онно сильна. Экспорт готовой продукции: зерновой, кондитерской. И производство молока, по которому импортозамещение еще далеко от завершения», — перечисляет господин Попов.

Дмитрий Керимов, генеральный директор компании «FOSS Россия», полагает, что экспорт — ключевое направление в дальнейшем развитии сельского хозяйства. «Российской пищевой промышленности серьезно помогли санкции: из-за ограничительных мер пострадали европейские экспортеры, однако выиграли российское сельское хозяйство и его поставщики, в том числе из Евросоюза. На современном этапе без внедрения инновационных технологий невозможно дальнейшее развитие агропромышленного сектора страны. Увеличение объемов производства за счет только количественных факторов экономического роста не даст должного эффекта, так как требует дополнительных затрат», — уверен эксперт. Тем самым в сельском хозяйстве нужно переходить от экстенсивного пути развития к интенсивному.

Господин Керимов подсчитал, что в настоящий момент в России тратится 0,9% ВВП на поддержку сельского хозяйства, при этом в стране появилось достаточно много передовых агрохолдингов, которые внедряют инновационные технологии. «Денежные средства — двигатель любой созидательной деятельности, в том числе инновационной. Они же выступают главным ограничителем, действие которого в разное время проявляется то сильнее, то слабее. Успешность инвестиционной политики зависит как от объемов выделяемых государством средств, так и от выбора механизмов, стимулирующих инвестиционную деятельность предпринимательских структур», — уверен господин Керимов.

**ПОРТФЕЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ** Основная инвестиционная активность в сельском хозяйстве сосредоточена в областях, которые имеют значительный экспортный потенциал, — в производстве зерна, масличных культур и аквакультур (разведение рыбы). Или там, где еще не обеспечена продовольственная безопасность страны, — в производстве и переработке молока (особенно в сырной отрасли), разведении мясного КРС и МРС, а также плодоводстве (интенсивное садоводство) и овощеводстве (открытый грунт и теплицы).

Господин Попов считает, что у компаний АПК, по сути, есть всего несколько способов привлечь капитал. Это либо банковские кредиты, где ключевую роль играют субсидии государства, либо акционерный капитал (например, в марте группа «Чер-

кизово» планировала вторичное размещение акций на Московской бирже, однако размещение сорвалось), либо деньги фондов (например РФПИ) и зарубежных инвесторов. Впрочем, господин Попов отмечает, что Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ) до сих пор не вошел ни в один крупный российский агрохолдинг, что свидетельствует об определенных трудностях. «Ключевой момент для фондов — это механизм выхода из проекта, а также цена. Прибыль агрохолдингов достаточно сильно зависит от погодных условий, а также спроса. Основной этап импортозамещения завершен, а темпы роста экономики балансируют около нуля. Для инвесторов неясно, откуда появится рост и на чем они смогут заработать», — рассуждает господин Попов.

Господин Некрашевич перечисляет основные проблемы отрасли: высокая заемная ставка, сильная зависимость финансового успеха проектов от государственных субсидий (соответственно, повышенные риски недофинансирования), невысокая финансовая грамотность заемщиков, крайне ограниченное количество банков, кредитующих отрасль, и в общем-то почти незаметная доля портфельных инвестиций, что вызвано в первую очередь отсутствием публичных компаний в отрасли.

Привлеченный капитал в виде портфельных инвестиций особенно непопулярен для России, так как большинство инвесторов предпочитает прямое инвестирование в бизнес. Невысокий уровень развития сельскохозяйственной отрасли и длительное ожидание прибыли и вовсе вынуждают инвесторов вкладывать деньги в более прибыльные сферы хозяйствования. Тем не менее портфельное инвестирование в сельское хозяйство в РФ все-таки есть, однако объем привлеченных средств в сравнении с прямыми инвестициями значительно отличается в меньшую сторону.

**УДАЧНЫЕ ПРИМЕРЫ** Как говорит господин Насиров, примером привлечения портфельных инвестиций в сельском хозяйстве выступает ООО «Агроэлита» — одно из звеньев замкнутого цикла производства в холдинге «Голдман Групп», занимающемся культивированием зерна, изготовлением кормов, выращиванием поголовья, убой и переработкой мяса. «По данным управляющей компании холдинга, ООО «Агроэлита» в 2019 году планирует значительно нарастить производство мяса, для чего выпускает на рынок биржевые облигации. Привлеченные средства будут направлены на реконструкцию и модернизацию действующего свинопольского комплекса. На сегодняшний день завершен третий выпуск облигаций объемом 300 млн рублей, ставка купона

13,5%. Еще один пример: ТД «Мясничий» (как и ООО «Агроэлита», входит в состав холдинга «Голдман Групп») разместил первый выпуск биржевых облигаций совокупным объемом 100 млн рублей и регулярно производит выплаты по ним. Доходность облигаций ТД «Мясничий» выше 13%. На сегодняшний день планируется разместить второй выпуск облигаций с аналогичным объемом — 100 млн рублей», — сообщает господин Насиров.

Аналитик инвестиционно-финансовой компании «Солид» Вадим Кравчук в качестве еще одного примера удачного инвестирования приводит агрохолдинг «Степь», который перешел под контроль АФК «Система» в 2014 году. «Бизнес компании стремительно расширяется как за счет органического роста, так и вследствие M&A-делок. Если по итогам 2015 года выручка составляла 2,1 млрд рублей, а операционная прибыль — 548 млн, то в 2018 году выручка достигла 24 млрд рублей, а операционная прибыль — 3,14 млрд. В 2020 году, вероятно, состоится IPO компании», — рассказал эксперт.

Александра Овчинникова, младший аналитик ИК «Фридом Финанс», говорит: «Если рассматривать портфельное инвестирование, то из крупных игроков, обращающихся на фондовом рынке, стоит обратить внимание на акции «Русагро»: за год их рост составил более 15%. Опубликованные операционные результаты за первый квартал 2019 года оказались позитивными. Более того, «Русагро» придерживается полугодовой выплаты дивидендов обычно в размере 35–40% прибыли по МСФО. Годовой дивиденд может составить 46,5 рубля на акцию, дивидендная доходность — 6,1%».

Господин Попов отмечает, что на Московской бирже самым известным кейсом инвестиций в агрохолдинг была группа «Черкизово». «В случае покупки акций «Черкизово» на старте их торгов на ММВБ и продажи их сейчас по текущей биржевой цене апреля 2019 года доходность составила бы около 15% годовых», — предполагает эксперт.

«Ввиду большого акцента на экспорт зерновых стоит ожидать рост доходов зерновых терминалов. Можно предположить, что именно по этой причине ВТБ консолидировал перевалочные мощности, купив 100% НЗТ у НМТП и долю в НКХП в 2018 году. Эта инвестиция выглядит крайне привлекательной, учитывая, что зерновые терминалы — очень доходный бизнес с маржинальностью по EBITDA 50%», — рассуждает господин Попов.

Впрочем, считать, что только в России аграрии испытывают проблемы с привлечением капитала и не могут существовать без дотаций государства, было бы неверно. Антон Зяблов, руководитель сельскохозяйственных проектов IPT Group, обращает внимание на то, что сельское хозяйство — традиционно проблемная отрасль не только для России, но и для любой другой страны: «В абсолютном большинстве стран сельскохозяйственный сектор существует за счет субсидий, что объясняется высокой волатильностью отрасли как таковой. Точно спрогнозировать результат деятельности сельхозпроизводителя невозможно, равно как невозможно с уверенностью сказать, следует ли ему инвестировать в растениеводство или животноводство или определить объем инвестиций. Любые инвестиции здесь будут сопряжены с риском». ■