



# Обзор рынка прямых инвестиций в России

**2021 год**

КПМГ в СНГ

---

[kpmg.ru](http://kpmg.ru)

# Введение



КПМГ представляет результаты исследования рынка прямых инвестиций (Private Equity) в России в 2019–2022 гг. Мы провели интервью с представителями крупнейших российских и иностранных фондов прямых инвестиций, совершавших сделки на рынке РФ в последние три года, чтобы сформировать комплексное понимание текущих трендов, оценить влияние глобальной пандемии COVID-19 на рынок, а также дальнейший вектор его развития в России.

По итогам 2021 г. ожидается, что объем рынка прямых инвестиций России составит 1 621 млн долл. США в денежном выражении (22 сделки), что выше аналогичных значений 2020 г. Основными драйверами роста рынка в 2021 г. стали восстановление инвестиционной активности после пандемии COVID-19 и реализация части сделок, отложенных в 2020 г. Ключевыми отраслями совершения сделок стали инновации и технологии, недвижимость, здравоохранение и потребительский сектор.

Среди ключевых трендов глобального рынка прямых инвестиций в 2021 г. респонденты отметили рост интереса к инструменту SPAC, а также усиление роли ESG-повестки в процессе принятия инвестиционных решений. Игроки ожидают, что в среднесрочной перспективе ESG-повестка будет влиять на развитие рынка прямых инвестиций в РФ.

Характерной чертой российского рынка прямых инвестиций является существенное влияние мегасделок объемом от 100 млн долл. США на общий объем рынка в денежном выражении. Эти сделки часто совершаются в консорциуме нескольких фондов или с участием финансовых и стратегических инвесторов. Также среди ключевых трендов участники рынка отметили рост инвестиций в технологичные компании «новой экономики», что способствует постепенному размыванию границы между прямыми инвестициями и венчурным капиталом и снижению доли классических сделок с привлечением прямых инвестиций в общем портфеле фондов.

Респонденты ожидают позитивный рост объема рынка прямых инвестиций без учета мегасделок в 2022 г. при положительном развитии экономики России и отсутствии значительных негативных макроэкономических событий.



# Содержание

 <b>Объем рынка прямых инвестиций в РФ</b> .....	<b>4</b>
 <b>Структура рынка прямых инвестиций</b> .....	<b>7</b>
 <b>Основные тренды на рынке прямых инвестиций</b> .....	<b>10</b>
 <b>Ключевые драйверы развития рынка прямых инвестиций в РФ</b> .....	<b>12</b>
 <b>Ключевые сдерживающие факторы рынка прямых инвестиций в РФ</b> .....	<b>13</b>
 <b>Методология</b> .....	<b>14</b>

# Объем рынка прямых инвестиций в РФ



## Динамика рынка прямых инвестиций в 2019–2021 гг.



По итогам 2021 г. ожидается, что общий объем рынка прямых инвестиций составит 1 621 млн долл. США с учетом мегасделок и 502 млн долл. США в сегменте сделок до 100 млн долл. США, что в количественном и денежном выражении превысит объем рынка в 2019 г. и 2020 г.

Восстановление инвестиционной активности и стабилизация основных макроэкономических показателей в 2021 г. положительно повлияли на инвестиционную привлекательность российского рынка. Кроме того, реализация в 2021 г. отложенных сделок 2020 г. способствовала общему приросту объема рынка прямых инвестиций по итогам года с учетом мегасделок (сделки объемом более 100 млн долл. США) и в сегменте сделок до 100 млн долл. США по сравнению с показателями до COVID-19.

В 2020 г. объем рынка прямых инвестиций в России резко сократился вследствие экономической неопределенности, связанной с пандемией COVID-19. Это выразилось в уменьшении количества и размера заключенных сделок в условиях макроэкономической

турбулентности. В 2020 г. на рынке практически не совершались мегасделки объемом более 100 млн долл. США, которые существенно влияют на общий объем российского рынка прямых инвестиций.

Сложность, с которой столкнулись инвесторы в 2020 г., – определение цены актива в условиях экономической неопределенности.

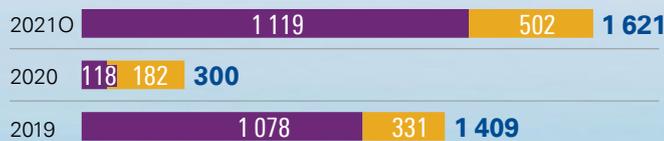
### Средний размер сделок без учета сделок объемом >100 млн долл. США, Россия, 2019–2021 гг., млн долл. США



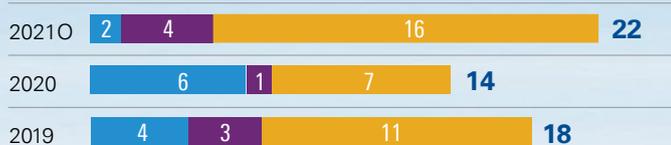
### Средний тикет на фонд прямых инвестиций без учета сделок объемом >100 млн долл. США, Россия, 2019–2021 гг.



### Объем сделок с привлечением прямых инвестиций, Россия, 2019–2021 гг., млн долл. США



### Количество сделок с привлечением прямых инвестиций, Россия, 2019–2021 гг., шт.



- Сделки >100 млн долл. США
- Сделки <100 млн долл. США
- н.д.



## Ожидания по объему рынка прямых инвестиций в 2022 г.



Игроки ожидают, что в денежном выражении объем рынка прямых инвестиций в 2022 г. в сегменте сделок до 100 млн долл. США будет сопоставим с объемами рынка в 2019 г. и 2021 г.

В 2022 г. ожидается, что рынок прямых инвестиций в сегменте сделок до 100 млн долл. США может достичь размеров рынка аналогичных 2019 г. и 2021 г. как по количеству сделок, так и в денежном выражении за счет увеличения инвестиций в отрасли «новой экономики»<sup>1</sup> и сохранения инвестиционной активности на фоне позитивного макроэкономического прогноза развития экономики России на 2022 г.

С одной стороны, ожидается рост количества сделок прямых инвестиций в отраслях, связанных с цифровизацией экономики, с другой – на рынке наблюдается тренд на размытие четкой границы между прямыми инвестициями и венчурным капиталом.

Совершение мегасделок может оказать существенное влияние на общую конъюнктуру рынка прямых инвестиций в 2022 г., однако количество таких сделок и их объем в каждом году зависят от многих факторов, поэтому вероятность их совершения не оценивается игроками.

<sup>1</sup>Под отраслями «новой экономики» понимаются инновационные отрасли/подотрасли экономики с высокой степенью цифровизации, значимой ролью технологий и человеческого капитала.



Макроэкономический прогноз развития России на 2022 г. оценивается как позитивный с сохранением темпов роста реального ВВП на уровне 3%.

В 2021 г. наблюдалось восстановление основных макроэкономических показателей после периода экономической неопределенности в 2020 г. По оценке и ожиданиям Минэкономразвития России, в 2022–2024 гг. позитивная динамика роста российского ВВП сохранится. Прогнозируется, что одним из ключевых драйверов роста ВВП станет увеличение объема добычи нефти в рамках решения стран ОПЕК+ в июле 2021 г.

Также игроки на рынке прямых инвестиций отмечают влияние ключевой ставки ЦБ РФ на инвестиционную активность в стране.

Предполагается, что положительный экономический рост будет способствовать повышению инвестиционной активности и увеличению количества сделок фондов прямых инвестиций в экономике.

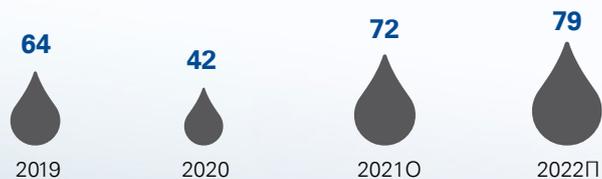
### Приток прямых инвестиций (млрд долл. США)



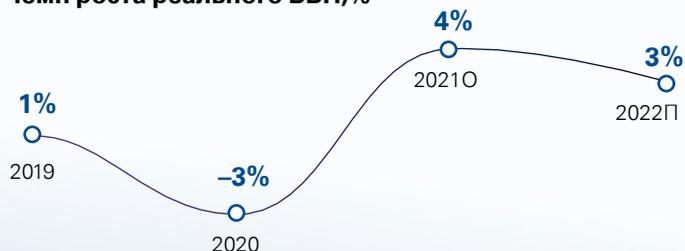
### Курс долл. США/руб.



### Цена на нефть марки Brent, долл. США/барр.



### Темп роста реального ВВП, %



# Структура рынка прямых инвестиций



## Отраслевая структура сделок прямых инвестиций в 2019–2021 гг.



В 2019–2021 гг. наибольший объем сделок прямых инвестиций в сегменте сделок до 100 млн долл. США приходился на секторы инноваций и технологий, недвижимости, здравоохранения, а также на потребительский сектор.

В указанных ключевых отраслях было совершено более 85% сделок в количественном и денежном выражении в сумме за три года. В сегменте мегасделок крупнейшие сделки были заключены в потребительском секторе, недвижимости, здравоохранении и промышленности.



### Инновации и технологии

Интерес инвесторов к данному сектору соответствует глобальному и российскому тренду на цифровизацию экономики. COVID-19 существенно повлиял на степень и скорость цифровизации. Рост спроса на новые технологии и инновации станет драйвером увеличения количества сделок в данном секторе с сохранением среднего размера тикета.



### Недвижимость

Участники рынка отмечают сохранившийся потенциал сектора коммерческой недвижимости, в частности подсектора складской недвижимости. В этом секторе наблюдается высокий спрос в условиях низкой вакантности площадей. Спрос формируется со стороны крупных ритейл-сетей и компаний из сферы e-commerce, продажи которых существенно возросли в 2020–2021 гг. Ожидается, что сохранение высокого спроса на складскую недвижимость будет стимулировать интерес фондов прямых инвестиций к данному подсектору.



### Здравоохранение

Увеличение числа сделок прямых инвестиций в этой отрасли связано с динамичным развитием частной медицины в России, государственной поддержкой индустрии, особенно в период COVID-19, а также ростом уровня технологичности данного сектора. Участники рынка позитивно оценивают потенциал отрасли с точки зрения роста инвестиционной активности.

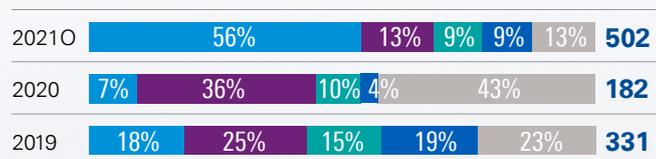


### Потребительский сектор

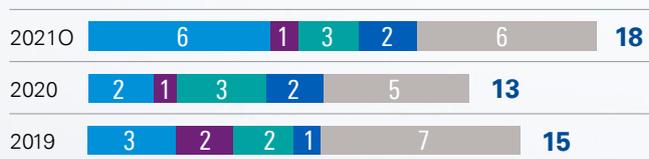
2021 г. характеризовался восстановлением потребительского спроса после резкого снижения в 2020 г. в результате негативного влияния пандемии. Ожидается, что при отсутствии новых ограничений данный сектор сохранит позитивную динамику за счет прогнозируемого роста доходов населения в 2022–2023 гг. По оценке Минэкономразвития России, темп роста реальных доходов населения составит 2,4–2,5% (базовый прогноз от 30 сентября 2021 г.)<sup>1</sup>. Это может привлечь в сектор дополнительные прямые инвестиции.

<sup>1</sup>Базовый прогноз социально-экономического развития Минэкономразвития России, [https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya/](https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/)

**Структура рынка прямых инвестиций без учета сделок объемом >100 млн долл. США, Россия, 2019–2021 гг., млн долл. США, %**



**Структура рынка прямых инвестиций без учета сделок объемом >100 млн долл. США, Россия, 2019–2021 гг., шт.**



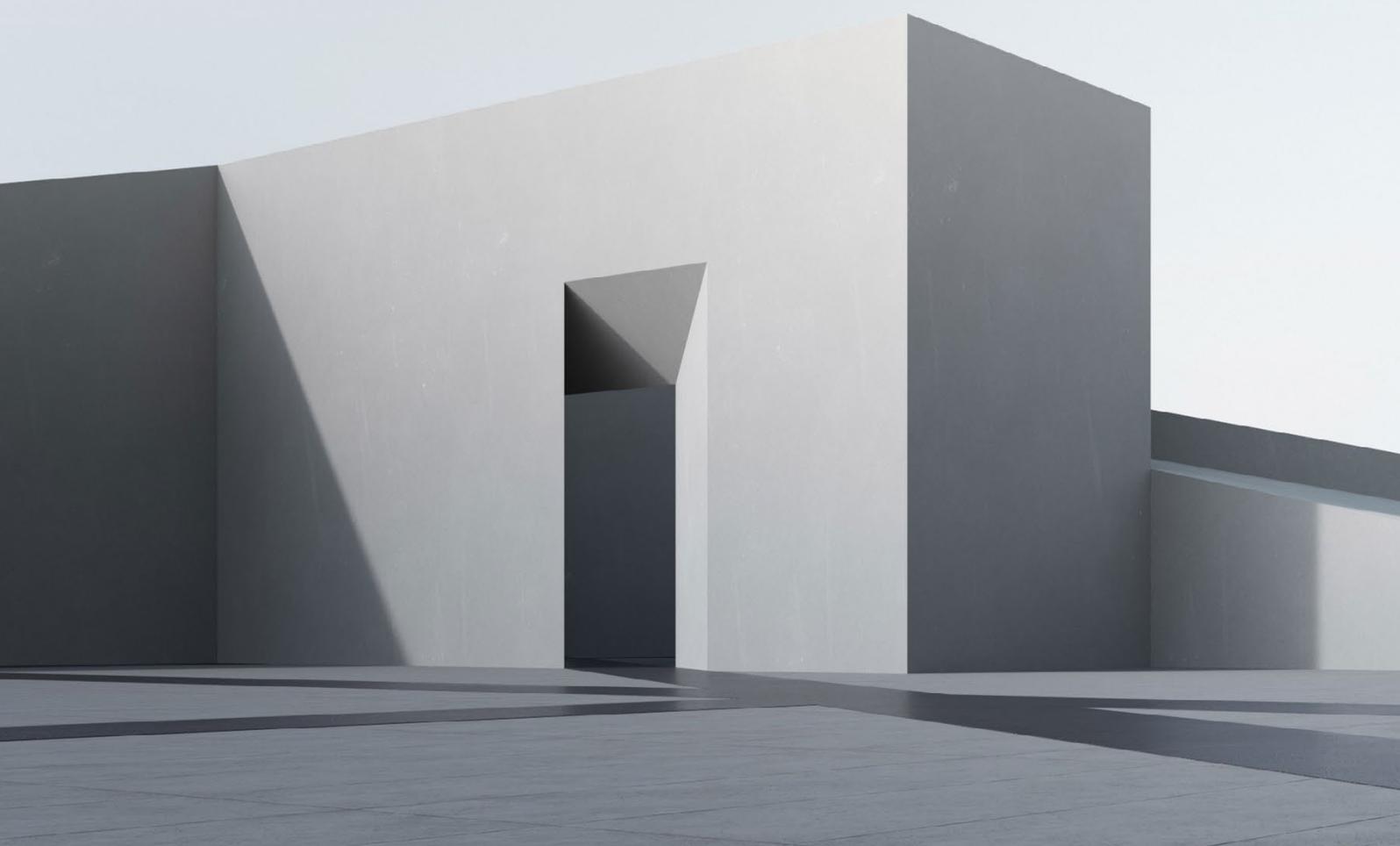
● Иновации и технологии ● Недвижимость ● Потребительский сектор ● Здравоохранение ● Прочее



## Отрасли в фокусе на 2022 г.



Отраслевые игроки полагают, что в 2022 г. отрасли инноваций, недвижимости, здравоохранения и потребительский сектор сохранят свою привлекательность для прямых инвестиций.



**Крупнейшие сделки с участием фондов прямых инвестиций в сегменте мегасделок и сделок до 100 млн долл. США, Россия, 2021 г.**

**Сделки свыше 100 млн долл. США**

№	Целевая компания	Инвесторы	Сектор экономики	Сумма сделки, млн долл. США
1	<b>Корунд-Циан</b>	Industry Partners Corporation, GEM Capital	Химическая промышленность	475
2	<b>ivi.ru</b>	РФПИ, ВТБ Капитал, Invest AG, Millhouse, суверенные фонды Ближнего Востока, Baring Vostok, Flashpoint	Инновации и технологии	250
3	<b>En+ Group</b>	Mubadala Investment Company	Добыча полезных ископаемых	200
4	<b>AliExpress Russia</b>	Mubadala Investment Company, РФПИ, суверенные фонды Ближнего Востока	Потребительские рынки	194

**Сделки до 100 млн долл. США**

№	Целевая компания	Инвесторы	Сектор экономики	Сумма сделки, млн долл. США
1	<b>OCSial</b>	Da Vinci Capital, соинвесторы	Инновации и технологии	80
2	<b>Делимобиль</b>	ВТБ Капитал	Инновации и технологии	75
3	<b>Логистический комплекс «Север-4»</b>	РФПИ, Mubadala Investment Company, ближневосточные инвесторы	Недвижимость	64
4	<b>Платформа Геткурс</b>	Winter Capital Partners, Goldman Sachs, Baring Vostok	Инновации и технологии	50
5	<b>Aviasales</b>	iTech Capital, Эльбрус Капитал	Потребительский сектор	43

Примечание: стоимость сделок приводится согласно публичным данным и данным Mergermarket.

# Основные тренды на рынке прямых инвестиций



## Глобальные тренды, которые могут оказать влияние на рынок прямых инвестиций в РФ



### ESG-повестка

В последние годы в мире наблюдается усиление тренда на соблюдение принципов ESG (Environmental, Social, and Governance), которые определяют устойчивое развитие коммерческой деятельности компаний с учетом принципов высокой социальной ответственности, в частности экологической, а также высокого качества корпоративного управления.

Данный тренд оказывает значительное влияние и на инвестиционную отрасль. Так, в мире наблюдается увеличение количества сделок, в которых инвестиционные фонды принимают решение на основе оценки соответствия деятельности целевой компаний стандартам ESG.

В России принципы ESG тоже постепенно становятся частью процесса принятия инвестиционных решений. Согласно оценке «Эксперт РА», треть крупнейших банков уже сделала ESG-оценку компаний частью кредитного процесса. Как отметили участники опроса, в настоящий момент инвестиционные фонды в РФ не приоритизируют соответствие целевых компаний ESG-принципам при принятии решения. Тем не менее, в среднесрочной перспективе развитие и распространение повестки ESG может значительно повлиять на инвестиционный механизм, а следовательно, и на рынок прямых инвестиций.



### Развитие SPAC-компаний

В 2020 г. на глобальном рынке получил широкое распространение инструмент SPAC – альтернатива традиционному размещению на бирже через IPO.

Несмотря на то, что практика SPAC существует уже несколько десятилетий, именно сейчас этот инструмент первичного размещения начинает набирать обороты на глобальном рынке.

В настоящее время в РФ активно обсуждаются механизмы инвестиционного развития, включая возможный допуск SPAC-компаний к IPO, который может оказать значительное влияние на увеличение инвестиционной активности в стране, в частности на рынке прямых инвестиций.



## Ключевые тренды на рынке прямых инвестиций РФ в 2019–2021 гг.



### Участие консорциумов инвесторов в мегасделках

В качестве одной из ключевых тенденций на рынке прямых инвестиций в России респонденты отметили участие консорциумов инвесторов в сделках свыше 100 млн долл. США, которые могут включать крупных финансовых и стратегических инвесторов, а также фонды прямых инвестиций с государственным участием. Кроме того, отмечается увеличение инвестиций в российские активы со стороны азиатских и ближневосточных суверенных фондов прямых инвестиций, включая межгосударственные фонды.



### Постепенное размытие четкой границы между сделками с привлечением прямых инвестиций и венчурного капитала

По мнению игроков отрасли, в последние годы наблюдается постепенное размытие границы между фондами прямых инвестиций и фондами венчурного капитала.

Так, большинство инвестиционных фондов в РФ осуществляют как прямые, так и венчурные инвестиции. Последние, согласно оценке респондентов, в 2019–2021 гг. показали значительный рост своей доли в объеме инвестиций фондов прямых инвестиций и стали одним из крупнейших классов активов в инвестиционных портфелях.



### Диверсификация инвестиций

Одной из ключевых тенденций на российском рынке прямых инвестиций стала отраслевая диверсификация прямых инвестиций, включая инновации и технологии, потребительские рынки, связь и средства массовой информации, образование и здравоохранение. Отраслевая диверсификация демонстрирует сохранение интереса фондов прямых инвестиций к активам в различных секторах.



### Усиление конкуренции на рынке прямых инвестиций

Согласно оценкам респондентов, рынок прямых инвестиций в России представлен ограниченным количеством игроков и в последние годы характеризуется усилением конкуренции, в частности, из-за выхода на рынок прямых инвестиций в отдельных отраслях крупных стратегических и финансовых инвесторов, включая экосистемных игроков.

Целевые компании ожидают от потенциальных инвесторов не только вложения капитала, но и помощи в стратегическом развитии, приобретении секторальных компетенций, поиске новых финансовых ресурсов и выходе на новые рынки.

# Ключевые драйверы развития рынка прямых инвестиций в РФ



## Макроэкономические факторы

Среди ключевых факторов, влияющих на рынок прямых инвестиций в РФ, большинство респондентов назвали макроэкономическую конъюнктуру в России. Также они отметили рост инфляции в качестве глобального фактора, размер ключевой ставки центральных банков, а также реализацию программ количественного смягчения, что увеличило объем ликвидности на мировых рынках.

В числе положительных факторов респонденты назвали стабилизацию курса рубля и снижение уровня среднесрочной неопределенности на рынке.



## Влияние COVID-19 на развитие цифровых технологий

Пандемия COVID-19 оказала на российский рынок прямых инвестиций неоднозначное влияние. С одной стороны, ограничительные меры вызвали снижение инвестиционной активности в 2020 г. С другой стороны, для отраслей с высокой цифровизацией (e-commerce, ритейл и др.) пандемия стала драйвером роста, и в период восстановления экономики в 2021 г. количество сделок с привлечением прямых инвестиций в этих секторах увеличилось.



## Цифровизация экономики

Игроки отметили тренд на общую цифровизацию экономики в качестве важного драйвера экономического роста и, как следствие, увеличение уровня инвестиций на рынке прямых инвестиций.

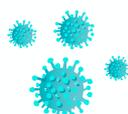
Цифровизация экономики стимулирует приток прямых инвестиций в различные отрасли, в том числе в сегмент технологий и инноваций, потребительский сектор, образование и др. Так, рост сегмента e-commerce обеспечил приток инвестиций в потребительский сектор, а переход образования в формат онлайн – в сектор EdTech.

# Ключевые сдерживающие факторы рынка прямых инвестиций в РФ



## Макроэкономические факторы

Возможное ухудшение макроэкономической и геополитической ситуации может оказать негативное влияние на российский рынок прямых инвестиций. Так, в случае нестабильности валютного курса или реализации геополитических рисков возможно снижение инвестиционной активности в стране и, как следствие, уменьшение размера рынка прямых инвестиций. Также для развивающихся рынков, к которым относится Россия, по мере развития правовой системы характерно относительно более частое изменение законодательства по сравнению с развитыми рынками, что может являться сдерживающим фактором для развития отрасли прямых инвестиций.



## Неопределенность, связанная с COVID-19

Неопределенность, связанная с распространением пандемии COVID-19 в России и мире, может оказать негативное влияние на инвестиционный климат в стране. Например, введение новых ограничений, включая карантинные меры или сокращение социальной активности в связи с ростом заболеваемости, может привести к снижению сделочной активности и притока иностранных инвестиций в страну.

# Методология

## Цель исследования

Оценка объема российского рынка прямых инвестиций в 2019–2022 гг., оценка влияния пандемии COVID-19, а также выявление текущих рыночных тенденций.



## Участники опроса

Крупнейшие российские и международные фонды прямых инвестиций, совершавшие публичные сделки за последние 3 года.



## Период проведения

Июль–ноябрь 2021 г.



## Количество интервью

В рамках опроса было проведено более 10 интервью с представителями фондов прямых инвестиций.



## Методология и источники данных по сделкам прямых инвестиций

- Под **рынком фондов прямых инвестиций** понимаются коллективные инвестиции через партнерства с ограниченной ответственностью (limited partnership), подразумевающие инвестиции в акции/доли в уставном капитале компаний, обладающих значительным потенциалом роста. В объем рынка данного исследования включались сделки, в которых целевая компания или ее основные производственные мощности находились в России. Из объема рынка исключались сделки, которые совершались фондами прямых инвестиций в СНГ или в мире. Также из объема сделок исключались сделки с привлечением венчурного капитала с объемом менее 5 млн долл. США с целью финансирования стартапов и растущих компаний с относительно высоким риском.
- Анализ основан на базе данных КПМГ по сделкам (M&A-Радар), на базах данных Mergermarket, EMIS DealWatch и Preqvеса с учетом комментариев представителей фондов прямых инвестиций, принявших участие в опросе, и прочих источников информации.
- Для отнесения отдельных сделок к рынку прямых инвестиций и классификации сделок по отраслям мы можем применять собственное профессиональное суждение, а также учитывать комментарии, полученные в рамках интервью с представителями фондов прямых инвестиций.
- Данные о суммах сделок отражают стоимость инвестиций всех участников сделки на основе пресс-релизов компаний, а также рыночных оценок, которые приводятся в открытых источниках.
- Мы не проводили подробной проверки всех данных, отраженных в указанных выше источниках, и не можем нести ответственность за их абсолютную точность и полноту. Анализ различных баз данных по сделкам, а также альтернативных источников информации может привести к результатам, отличающимся от тех, которые представлены в настоящем исследовании.
- Пересчет математических вычислений, приведенных в материалах настоящего исследования, может привести к результатам, незначительно отличающимся от полученных КПМГ, что связано с использованием округлений.

## Макроэкономические тенденции и среднесрочные прогнозы

Информация относительно макроэкономических тенденций и среднесрочных прогнозов представляет собой открытые данные, опубликованные Министерством экономического развития РФ, Центральным банком РФ, Economist Intelligence Unit и пр.



# Контакты



**Лидия Петрашова**  
Руководитель Департамента  
инвестиций и рынков капитала  
КПМГ в СНГ  
Партнер  
E: lydiapetrashova@kpmg.ru



**Максим Филиппов**  
Инвестиции и рынки капитала  
Руководитель Группы по оказанию  
услуг по ведению сделок M&A  
Партнер  
E: mfilippov@kpmg.ru



**Дмитрий Гараев**  
Налоговое и юридическое консультирование  
Руководитель Группы по оказанию услуг  
в области слияний и поглощений  
Партнер  
E: dgaraev@kpmg.ru



**Петр Королев**  
Инвестиции и рынки капитала  
Руководитель Группы интеграции  
и стратегии сделок  
Партнер  
E: pkorolev@kpmg.ru



**Наталья Никитенко**  
Инвестиции и рынки капитала  
Группа интеграции и стратегии сделок,  
руководитель направления стратегии  
сделок и исследований рынка  
Партнер  
E: nanikitenko@kpmg.ru



**Ирина Бобкова**  
Инвестиции и рынки капитала  
Группа интеграции и стратегии сделок  
Менеджер  
E: ibobkova@kpmg.ru



**Ян Раудсепп**  
Инвестиции и рынки капитала  
Группа интеграции и стратегии сделок  
Менеджер  
E: yraudsepp@kpmg.ru

## Центральный офис КПМГ в Москве

**T:** +7 (495) 937 4477

**F:** +7 (495) 937 4499

**[kpmg.ru](http://kpmg.ru)**

Информация, содержащаяся в настоящем документе, носит общий характер и подготовлена без учета конкретных обстоятельств того или иного лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультаций с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.

© 2021 г. КПМГ. КПМГ означает АО «КПМГ», ООО «КПМГ Налоги и Консультирование», компании, зарегистрированные в соответствии с законодательством Российской Федерации, и КПМГ Лимитед, компанию, зарегистрированную в соответствии с Законом о компаниях (о. Гернси), 2008 г., участников глобальной организации независимых фирм КПМГ. Все права защищены. Подробная информация о структуре глобальной организации КПМГ доступна на странице [home.kpmg/governance](http://home.kpmg/governance)

KPMG и логотип KPMG являются товарными знаками, используемыми по лицензии участниками глобальной организации независимых фирм КПМГ.