

BIULETYN

Nr 54 (803) • 27 maja 2011 • © PISM

Redakcja: Marcin Zaborowski (redaktor naczelny), Agnieszka Kopeć (sekretarz redakcji),
Łukasz Adamski, Beata Górka-Winter, Artur Gradziuk, Leszek Jesień,
Beata Wojna, Ernest Wyciszkiewicz

Plany prezydenta Miedwiediewa przyciągnięcia inwestycji zagranicznych

Robert Śmigieński, Marcin Menkes

W planach modernizacji Rosji prezydenta Miedwiediewa ważną rolę odgrywa kwestia pozyskania zagranicznych inwestycji, nie tylko w postaci środków niezbędnych dla unowocześnienia przemysłu i rozbudowy infrastruktury, ale również najnowszych technologii i know-how. Bez wyraźnej liberalizacji warunków prowadzenia działalności gospodarczej w Rosji, inicjatywy takie jak ustanowienie funduszu Private Equity Russia nie spełnią pokładanych w nich nadziei.

Modernizacyjny projekt Miedwiediewa. Wzywając w 2009 r. do gruntownej modernizacji Rosji Miedwiediew skrytykował model zbiurokratyzowanej, opartej na eksporcie surowców energetycznych gospodarki. We wzroście znaczenia sektora prywatnego, zmniejszeniu wpływów wielkich państwowych koncernów i biurokracji, w obniżeniu zależności od eksportu surowców energetycznych oraz w walce z korupcją prezydent Miedwiediew widzi niezbędny warunek wzmocnienia w Rosji demokracji oraz społeczeństwa obywatelskiego.

Występując w styczniu br. na forum ekonomicznym w Davos Miedwiediew przedstawił plan działań mających podnieść atrakcyjność inwestycyjną Rosji. Inwestycje zagraniczne i związany z nimi transfer technologii oraz know-how mają być motorem modernizacji rosyjskiej gospodarki i zwiększać jej konkurencyjność. Prezydent zapowiedział inwestycje w rozwój infrastruktury, ułatwienia dla inwestycji wysokiego ryzyka (venture capital) oraz stworzenie specjalnego funduszu inwestycyjnego z udziałem państwa dzielącego ryzyko angażowania się w projekty modernizujące rosyjską gospodarkę z inwestorami zewnętrznymi. Ponadto plan ten obejmuje przyspieszenie prywatyzacji, rozwój rynku finansowego (m.in. zniesienie podatku od dochodu ze sprzedaży papierów wartościowych w realizacji inwestycji długoterminowych), akces Rosji do WTO i OECD, oraz stworzenie wspólnej przestrzeni gospodarczej z UE.

Inwestycje zagraniczne w Rosji. Nawet obecność w atrakcyjnej inwestycyjnie grupie BRIC nie pozwoliła Rosji na uwolnienie się od ciężającej nań opinii państwa wysokiego ryzyka. W rankingu atrakcyjności inwestycyjnej A.T. Kearney's Foreign Direct Investment Confidence Index Rosja zajęła 18 miejsce, podczas gdy pozostałe państwa BRIC zajęły pozycje 1, 3 i 4. Pod względem warunków prowadzenia biznesu według rankingu Banku Światowego Doing Business 2011 Rosja zajęła 123 miejsce na 183. Także w rankingu wolności gospodarczej Heritage Foundation Rosja wypada słabo – 143 miejsce na 179 państw (w gronie państw europejskich 41 pozycja na 43).

Główne przyczyny niskiej atrakcyjności Rosji to m.in. niekorzystne dla inwestorów przepisy prawa spółek, dwustronne umowy o wzajemnej ochronie inwestycji, niejasne procedury i arbitralność decyzji administracji, naciski władzy na wymiar sprawiedliwości, nadmierne obciążenia podatkowe oraz agresywna konkurencja powiązanych z władzami rosyjskich oligarchów. Zaangażowaniu inwestorów nie sprzyjają kłopoty tak potężnych inwestorów jak BP uwikłanego w spory z rosyjskimi partnerami z TNK, czy jednego z funduszy Hermitage, który wycofał się z Rosji po śmierci w więzieniu swojego prawnika Siergieja Magnickiego (który ujawnił związek służb specjalnych z przejęciem spółek-córek funduszu).

Niekorzystny klimat inwestycyjny sprawia, że napływ inwestycji bezpośrednich do Rosji zmniejszył się w 2010 r. o 13,2% w porównaniu do 2009 r. i wyniósł 13,8 mld dolarów. Przed kryzysem

gospodarczym w 2008 r. do Rosji napłynęło ponad 30 mld. Zagraniczne inwestycje trafiały głównie do przemysłu wydobywczego, przetwórczego, transportowego, handlu oraz nieruchomości. Głównymi inwestorami były Cypr, Holandia, Niemcy, Luksemburg, Chiny, Wielka Brytania (po wyłączeniu RFN i ChRL pozostaje przede wszystkim powracający do kraju kapitał rosyjski korzystający z niższych obciążeń podatkowych za granicą).

Aby poprawić warunki inwestowania Miedwiediew w marcu br. zaproponował uproszczenie procedur uchylania niezgodnych z prawem decyzji administracyjnych względem biznesu, powołanie regionalnych kontrolerów inwestycyjnych, rozszerzenie praw mniejszościowych udziałowców, prawne wsparcie strategicznych inwestycji zagranicznych oraz zmniejszenie składek na ubezpieczenie społeczne od przedsiębiorców. Zapowiedział też wyciąganie konsekwencji wobec władz regionów utrudniających napływ kapitału zagranicznego. Prezydent wspominał o planie zniesienia wymogu zgody komisji rządowej na zakup poniżej 25% udziałów koncernów surowcowych.

Fundusz inwestycji bezpośrednich. W czerwcu 2011 r. ma powstać zapowiadany przez Miedwiediewa państwowy fundusz Private Equity Russia celem przyciągnięcia zagranicznych długookresowych inwestycji bezpośrednich do kluczowych gałęzi gospodarki: przemysłu wysokich technologii, energetyki, przemysłu wydobywczego, farmaceutycznego i kosmicznego. Fundusz ma zmniejszyć ryzyko inwestycji w Rosji i w całości ma być spółką zależną od rosyjskiego Wnieszekonombanku.

Przewiduje się, że państwo w momencie rozpoczęcia działalności Funduszu przekaże na ten cel 2 mld dolarów. Pozostałe 80% z planowanych 10 mld kapitału założycielskiego powinny wnieść zagraniczne fundusze *private equity* oraz państwowe fundusze typu *sovereign wealth*. Zgodnie z założeniami państwo nie będzie bezpośrednio uczestniczyć w zarządzaniu funduszem i po ok. 8 latach miałyby się z niego wycofać. Udział funduszu w projektach inwestycyjnych miałyby wynosić od 10 do 25%, a warunkiem koniecznym byłoby współuczestnictwo inwestora zagranicznego. Ministerstwo Rozwoju Gospodarczego szacuje, że działalność funduszu pozwoli pozyskać w ciągu 5 lat od 60 do 90 mld dolarów inwestycji bezpośrednich.

Perspektywy oraz implikacje dla Polski. Powstanie Private Equity Russia ma zwiększyć import zagranicznych inwestycji oraz technologii. Ogromnych nakładów inwestycyjnych wymagają praktycznie wszystkie gałęzie przemysłu oraz infrastruktura. Nowy fundusz będzie uzupełniał działania powstałego w 2010 r. funduszu venture capital Skolkowo, który do 2013 r. planuje zainwestować w start-upy około 1,28 mld dolarów i stworzyć pod Moskwą odpowiednik amerykańskiej Doliny Krzemowej.

Brak dotąd informacji o szacowanej rentowności funduszu, strategii inwestycyjnej, uprawnieniach spółki zarządzającej, okresie działania i strukturze czy prawie właściwym dla spółki (rosyjskie prawo nie jest szczególnie sprzyjające wobec funduszy inwestycji bezpośrednich). Nie wiadomo jaką rolę pełnić mają zagraniczni inwestorzy, ale przynajmniej w pierwszym etapie wygląda na to, że nie będą mieli wpływu na zarządzanie funduszem. W założeniu przedsięwzięcie to przypomina państwowe fundusze inwestycyjne krajów Zatoki Perskiej z końca XX wieku, w których jak się z czasem okazało partnerami byli nie tyle zagraniczni inwestorzy, co lokalni gracze.

Inicjatywa spotkała się z zainteresowaniem zagranicznych inwestorów (fundusze prywatne: Apollo Management, Blackstone, Carlyle, państwowe m.in. z ZEA i Chin) liczących, że państwowa opieka nad funduszem uchroni przed trudnościami, z którymi borykają się inwestorzy prywatni. Brak transparentności funduszu napawa jednak zachodnie instytucje finansowe ostrożnością. Pojawiają się wątpliwości czy fundusz umożliwi równoprawną konkurencję z lokalnymi oligarchami. Inwestycje w Rosji uważane są za potencjalnie bardzo zyskowne, ale obarczone dużym ryzykiem politycznym. Zachodni inwestorzy chcieliby mieć pewność, że przyszły prezydent będzie popierał ideę funduszu oraz konsekwentnie usuwał przeszkody utrudniające działalność gospodarczą w Rosji.

Relacje gospodarcze Polski z Rosją są zasadniczo przedmiotem regulacji unijnych, które uzupełniają dwustronne porozumienia. W związku z akcesją do UE Polska wypowiedziała Traktat o handlu i współpracy gospodarczej z sierpnia 1993 roku, natomiast Rosja wciąż nie ratyfikowała podpisanej w 1992 r. Umowy o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji. Jej brak hamuje polskie inwestycje, m.in. poprzez dwukrotnie wyższy koszt ich ubezpieczenia. Obecnie kwestię tę komplikuje wejście w życie Traktatu Lizbońskiego i objęcie przez UE kompetencji w zakresie inwestycji bezpośrednich. Ponieważ wśród polskich inwestorów w Rosji największą rolę odgrywają relatywnie małe przedsięwzięcia, ewentualne korzyści powołania Private Equity Russia będą w znacznym stopniu zależeć od dywersyfikacji oferty inwestycyjnej i uwzględnienia w portfolio również projektów wymagających mniejszych wkładów kapitałowych.