



## Опрос финансовых директоров ведущих компаний в России Ключевые тенденции

Второе полугодие 2020 года  
Исследовательский центр  
компании «Делойт» в СНГ



MAKING AN  
IMPACT THAT  
MATTERS  
*since 1845*

Обращение	3
Об исследовании	4
Россия в цифрах	5
Перспективы развития компаний в России	6
Неопределенность и риски	12
Стратегии развития в 2020 году	18
Основные темы и тенденции 2021 года	20
Отраслевые тенденции	21
Источники финансирования	22
Инвестиции	23
Россия и Европа: сравнение некоторых показателей	24
Наши респонденты	25
Контакты	26

# Обращение



## Екатерина Трофимова

Партнер  
Департамент управления рисками  
Заместитель генерального директора  
по исследованиям и вопросам  
интеллектуального лидерства  
Руководитель практики по работе с банками  
и финансовыми компаниями в России и СНГ

Мы рады представить вашему вниманию результаты регулярного исследования «Опрос финансовых директоров ведущих компаний в России», подготовленного компанией «Делойт» в СНГ.

Настоящий опрос является частью международного исследования сети «Делойт». В России данный опрос проводится в двенадцатый раз.

Важно отметить контекст, в котором проходило настоящее исследование. Первый сбор данных осуществлялся в конце августа — начале сентября 2020 года, когда число зараженных COVID-19 снижалось, а ограничительные меры ослаблялись. В связи с этим улучшилось общее настроение участников российского бизнес-сообщества: более 70% наших респондентов оценивали финансовые перспективы развития своих компаний в конце лета 2020 года по сравнению с ситуацией, наблюдаемой в первом полугодии 2020 года, как оптимистичные. Однако в октябре произошел новый всплеск числа случаев заражения COVID-19, что предсказуемо негативно сказалось и на бизнес-ожиданиях. Так, уровень оптимистичных ожиданий в отношении финансовых показателей компаний в ноябре 2020 года снизился на 25 п. п. и достиг 46%, что на 5 п. п. ниже аналогичного показателя конца 2019 года.

Компании продолжают адаптироваться к ограничительным мерам, снижению потребления и экономической активности, что требует новых решений и часто существенного пересмотра стратегии. Вероятно, поэтому в конце лета почти 50% респондентов считали это время подходящим для принятия рискованных решений, тогда как в ноябре 2020 года, после обострения эпидемиологической обстановки, аналогичную точку зрения разделяли только чуть более 30% финансовых директоров. Единого мнения относительно того, когда компании смогут выйти на докризисный уровень, среди участников опроса не сложилось. Однако более 40% респондентов ожидают возвращения выручки к уровням периода, предшествовавшему введению ограничительных мер, в ближайшее время. Некоторые компании уже смогли выйти на докризисный уровень выручки или даже превзойти его (13%).

Больше всего представители бизнеса опасаются дальнейшего ослабления рубля (60%) и снижения экономической активности (58%). Несмотря на некоторое смягчение ограничительных мер, ряд компаний не исключают возможность новой волны роста заражений, что может привести к введению новых ограничений, и, как результат, к снижению экономической и потребительской активности.

Ответы опрошенных нами финансовых директоров, представленные в исследовании, также подкреплены комментариями отраслевых экспертов «Делойта» и участников рынка. Так важными факторами, влияющими на скорость восстановления отраслей, станут возобновление функционирования и трансформация цепочек поставок, снижение валютных рисков, а также длительность изменений, связанных с повсеместным переходом компаний на удаленный режим работы. В нашем отчете представлены комментарии экспертов из целого ряда отраслей, в числе которых финансовый сектор, недвижимость, телекоммуникации, агропромышленный сектор, добывающая промышленность, сектор потребительских товаров, отрасль медико-биологических наук и здравоохранения.

По нашему мнению, сдерживающими факторами роста экономики в 2021 году станут снижение реальных располагаемых доходов населения, ограничения по добыче нефти ОПЕК+ и отсутствие альтернативных источников экономического роста. Реальный ВВП России по итогам 2020 года снизится на 4,4%, уже во втором квартале 2021 года экономика вернется к росту в годовом выражении. По мере восстановления реального ВВП в годовом выражении со второго квартала 2021 года вероятно повышение ключевой ставки до 5%.

Мы благодарим всех участников нашего исследования и надеемся, что выявленные нами тенденции будут интересны компаниям при разработке дальнейших стратегий развития.

# Об исследовании

## Цели и задачи исследования

### Цель исследования

Комплексное изучение тенденций развития бизнеса в России

### Задачи исследования

- Определение факторов, влияющих на развитие бизнеса в России в 2020 году
- Оценка перспектив восстановления экономики
- Прогнозирование значений ключевых финансовых показателей в 2020 году
- Оценка уровня неопределенности и выявление ключевых факторов риска ведения бизнеса в России
- Определение ключевых стратегий ведения бизнеса и направлений внедрения изменений
- Выявление стимулов и барьеров развития бизнеса в России
- Изучение вопросов, касающихся текущей ситуации, связанной с распространением COVID-19

## Методология

### Целевая аудитория исследования

Финансовые директора ведущих компаний в России, представляющих ключевые сектора экономики страны

### Методология исследования

Сбор данных осуществлялся посредством проведения онлайн-анкетирования и личных интервью с финансовыми директорами компаний, а также отраслевыми экспертами «Делойта».

С целью повысить актуальность и надежность данных в рамках исследования онлайн-анкетирование проводилось дважды:

- замер № 1 — в августе-сентябре 2020 года;
- замер № 2 — в ноябре 2020 года.

В ноябре респонденты получили сокращенную версию анкеты, целью которой было выявить изменения в ожиданиях и прогнозах респондентов, вызванные обострением эпидемиологической ситуации в РФ.

В рамках комплексного анализа данных были использованы следующие подходы:

1. выявление и изучение общих тенденций на рынке;
2. проведение сравнительного анализа данных в значимых подгруппах (анализ данных, имеющих существенные отличия в подгруппах и/или отличия от выборки в целом).















### Выборка исследования

218 человек приняло участие в исследовании в августе-сентябре и 70 — в ноябре 2020 года.





Таким образом, в финальную выборку вошли 288 респондентов. В выборке на основании отраслевой принадлежности, размера и финансовых показателей компании были выделены подгруппы.

## Терминология

### Отрасли

-  Финансовые институты
-  Розничная и оптовая торговля, дистрибуция
-  Транспортный сектор
-  Производство товаров широкого потребления
-  Туризм и путешествия
-  Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений
-  Сектор медико-биологических наук и здравоохранения
-  Высокие технологии, телекоммуникации, развлечения и СМИ (ТМТ)
-  Добывающая промышленность
-  Недвижимость и строительство
-  Профессиональная, научная и техническая деятельность
-  Государственный сектор
-  Промышленное производство
-  Другие отрасли

### Выручка

-  Менее 2 млрд руб.
-  От 2 до 10 млрд руб.
-  От 10 до 50 млрд руб.
-  Более 50 млрд руб.



# Россия в цифрах



## Ключевые макроэкономические показатели

Показатель	Значение	Динамика	Комментарий							
ВВП	109,362 трлн руб. (2019 год)	1,3% (2019 год)	Прогнозы по 2020 году по состоянию на декабрь 2020 года.							
			<table border="1"> <thead> <tr> <th>S&amp;P</th> <th>ОЭСР</th> <th>МВФ</th> <th>Всемирный банк</th> <th>Fitch</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>-3,5%</td> <td>-4,3%</td> <td>-4%</td> <td>-4%</td> <td>-4,9%</td> </tr> </tbody> </table>	S&P	ОЭСР	МВФ	Всемирный банк	Fitch	-3,5%	-4,3%
S&P	ОЭСР	МВФ	Всемирный банк	Fitch						
-3,5%	-4,3%	-4%	-4%	-4,9%						
Инфляция	3% (2019 год)	-1,2% (данные за 2019 год по сравнению с 2018 годом)	ЦБ РФ (целевой уровень)							
			<table border="1"> <thead> <tr> <th>МВФ</th> <th>ЦБ</th> <th>Минэкономразвития</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3,8%</td> <td>4,6–4,9%</td> <td>4,8%</td> </tr> </tbody> </table>	МВФ	ЦБ	Минэкономразвития	3,8%	4,6–4,9%	4,8%	
МВФ	ЦБ	Минэкономразвития								
3,8%	4,6–4,9%	4,8%								
Ключевая ставка ЦБ	4,25%		В 2020 году ЦБ принимал решение о понижении ключевой ставки несколько раз. Так, 27 июля ставка была понижена девятый раз подряд, ее значение составило 4,25%. 18 сентября 2020 года Совет директоров Банка России принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 4,25% годовых.							

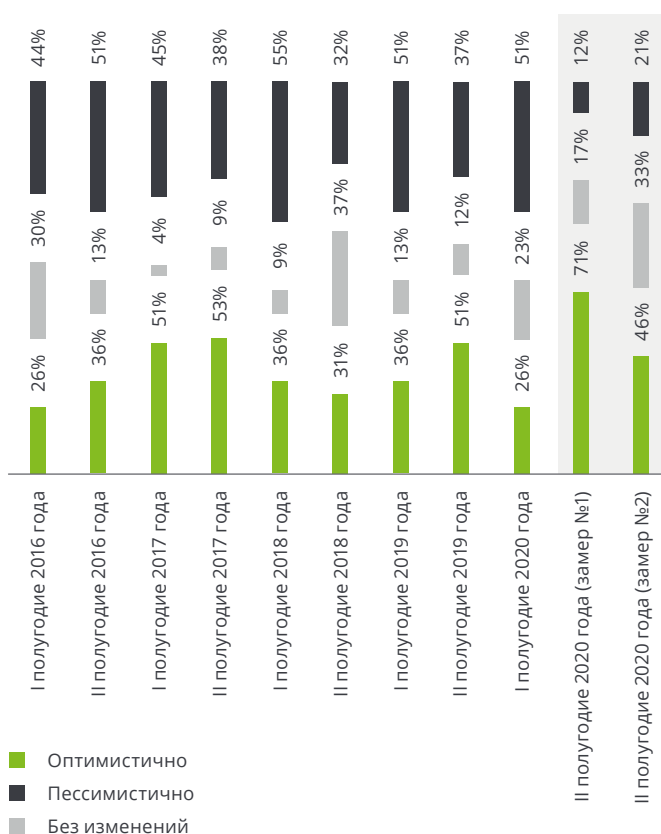
## Кредитный рейтинг РФ

S&P	BBB-	Стабильный
Moody's	Baa3	Стабильный
Fitch	BBB	Стабильный

# Перспективы развития компаний в России

## Финансовые перспективы

Участникам опроса было предложено оценить финансовые перспективы развития компаний в России по сравнению с ситуацией, наблюдаемой в первом полугодии 2020 года.



## Отрасли, в которых наблюдается наибольший уровень оптимистичных ожиданий:

### Сентябрь

89%		Транспортный сектор
87%		Финансовые институты
85%		Промышленное производство
78%		Сектор медико-биологических наук и здравоохранения
76%		Недвижимость и строительство

### Ноябрь

80%
67%
62%
50%
42%

## Тенденции:

- Оценки финансовых перспектив, получаемые в результате опроса, в значительной степени зависели от актуальной эпидемиологической обстановки в стране. Так подавляющее большинство компаний (**71%**) в сентябре 2020 года оценили финансовые перспективы бизнеса во второй половине текущего года как оптимистичные. В данный временной период наблюдалось снижение случаев заражений COVID-19, а также смягчение ограничительных мер. Повторный опрос проводился в ноябре во время увеличения количества заражений и введения новых/дополнительных ограничительных мер, что отразилось на оптимистичных ожиданиях финансовых директоров (**46%**).
- Аналогичная тенденция наблюдается и при оценке уровня пессимистичных ожиданий. Так в сентябре количество пессимистичных прогнозов упало до минимума, составив **12%**, что практически в четыре раза меньше уровня первой половины 2020 года, но повторный замер в ноябре увеличил данный показатель на **9 п.п.** (до **21%**).
- Для **33%** респондентов, принявших участие в исследовании в ноябре, оценка финансовых перспектив компании не изменилась по сравнению с ситуацией, наблюдавшейся в первом полугодии 2020 года. В сентябре данный показатель составлял **17%**.

## Особенности:

- Вызовы, брошенные экономике в первой половине 2020 года, на данный момент, в различной степени преодолены или являются неизменным фоном, с которым большинство компаний научились взаимодействовать. Поскольку в этом вопросе респонденты должны были оценить свои финансовые перспективы в сравнении с первой половиной 2020 года, результаты (и в замеры №1, и в замеры №2) значительно оптимистичнее первого полугодия. Пессимистичные оценки достигли рекордно низкого уровня, поскольку, оглядываясь на тяжелые для бизнеса события марта, многие финансовые директора полагают, что в ближайшее время не ожидается крупных шоков, которые были бы по силе и скоротечности равны весенним.
- Остается актуальной тема усиления/продления ограничительных мер, в связи с чем растет неопределенность относительно перспектив ведения бизнеса.



**Фармацевтическая  
отрасль**

**Олег Березин**

Партнер  
Департамент  
налогов и права

*«Позитивные ожидания респондентов относительно выручки легко объяснимы: продажи препаратов для лечения коронавируса растут (покупатели готовы тратить деньги на любые доступные противовирусные лекарства, в том числе с сомнительной эффективностью), а спрос на остальные препараты быстро восстанавливается. Снижение курса рубля является негативным фактором для фармацевтических компаний, имеющих производственные мощности в России, которые закупают фармацевтические субстанции и оборудование в основном за рубежом за иностранную валюту, а также для тех, кто реализует главным образом лекарственные препараты, включенные в перечень жизненно необходимых и важнейших. Однако более существенное падение курса рубля в 2014 году индустрия благополучно пережила. Одними из основных задач для участников рынка сейчас являются сохранение и увеличение клиентской базы за счет новых каналов продаж — цифровых, поскольку традиционные каналы стали менее доступны из-за пандемии (в сфере продвижения бизнес, скорее всего, как раз и будет искать пути более эффективного расходования средств), а также обеспечение цепочек поставок — от закупок субстанций до продаж готовой продукции в свете внедренной с 1 июля 2020 года системы прослеживаемости».*

**Перспективы восстановления экономики**















**Тенденции:**

- Единого мнения относительно того, когда компании смогут выйти на докризисный уровень, среди респондентов не сформировалось. Это обуславливается как различиями в специфике деятельности представителей разных отраслей, так и тем, как они смогли трансформироваться и адаптироваться в сложившихся условиях.
- **43%** опрошенных ожидают возвращения выручки к докризисному периоду уже в ближайшее время — в 3–4-м квартале 2020 года или в 1-м квартале 2021-го.
- **41%** респондентов ожидают, что восстановление произойдет в 2–4-м квартале 2021 года или еще позже.

**Особенности:**

- Некоторые компании уже смогли выйти на докризисный уровень выручки или даже превзойти его (**13%**). В среднем, раньше других (4-й квартал 2020 года) возвращение выручки на докризисный уровень прогнозируют представители компаний, относящихся к финансовым институтам и сектору медико-биологических наук и здравоохранения.
- По данным информационно-аналитического сервиса [Risk Monitor](#) (совместная разработка «Делойта» в СНГ, «Qlik Россия и СНГ» и «QUBData») в России 19 декабря 2020 года зарегистрировано **28209** новых случаев заражения COVID-19 (**26109** выздоровевших). Так, для сравнения, на момент завершения замера №1, 19 сентября 2020 года в сутки было зарегистрировано **6065** новых случаев COVID-19. Усугубление эпидемиологической обстановки оказывает влияние на мнение респондентов. Дальнейшее распространение коронавируса и введение дополнительных ограничительных мер может значительно скорректировать оценку финансовых директоров относительно возвращения выручки к докризисному уровню.

**Когда восстановится большинство компаний отрасли?**

	Финансовые институты	4-й квартал 2020 года
	Розничная и оптовая торговля, дистрибуция	1-й квартал 2021 года
	Транспортный сектор	2-й квартал 2021 года
	Производство товаров широкого потребления	1-й квартал 2021 года
	Туризм и путешествия	2-й квартал 2021 года
	Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений	2-й квартал 2021 года
	Сектор медико-биологических наук и здравоохранения	4-й квартал 2020 года
	Высокие технологии, телекоммуникации, развлечения и СМИ (TMT)	1-й квартал 2021 года
	Добывающая промышленность	2-й квартал 2021 года
	Недвижимость и строительство	2-й квартал 2021 года
	Профессиональная, научная и техническая деятельность	1-й квартал 2021 года
	Государственный сектор	2022 год или позже
	Промышленное производство	1-й квартал 2021 года
	Другие отрасли	1-й квартал 2021 года



**Розничная и оптовая торговля, дистрибуция**  
**Константин Иванов**  
 Финансовый директор ГК «Дикси»



*«Кризис — это время новых возможностей. Индустрии ритейла в начале 2020 года был брошен вызов, к которому оказались готовы немногие компании. Проанализировав ситуацию, мы поняли, в каких направлениях стоит усилить позиции. Итоги девяти месяцев подтверждают, что мы отлично справились.»*

*Выручка осталась на уровне наших ожиданий, но изменилась структура: снизился трафик, и вырос средний чек. В апреле 2021 года ожидаем возвращение показателей к докризисному уровню.*

*Изменения в штате сотрудников в ГК «Дикси» незначительные, ожидается рост оплаты труда из-за внутренней конкуренции и инфляции. На затраты компании также оказывает влияние повышенное внимание контролирующих органов к рынку аутсорсинга и сервиса клининга, а в связи со значительным оттоком мигрантов возникает кадровый дефицит».*





**Недвижимость  
и строительство**  
**Сергей Турушев**

Директор  
Департамент  
аудиторских услуг

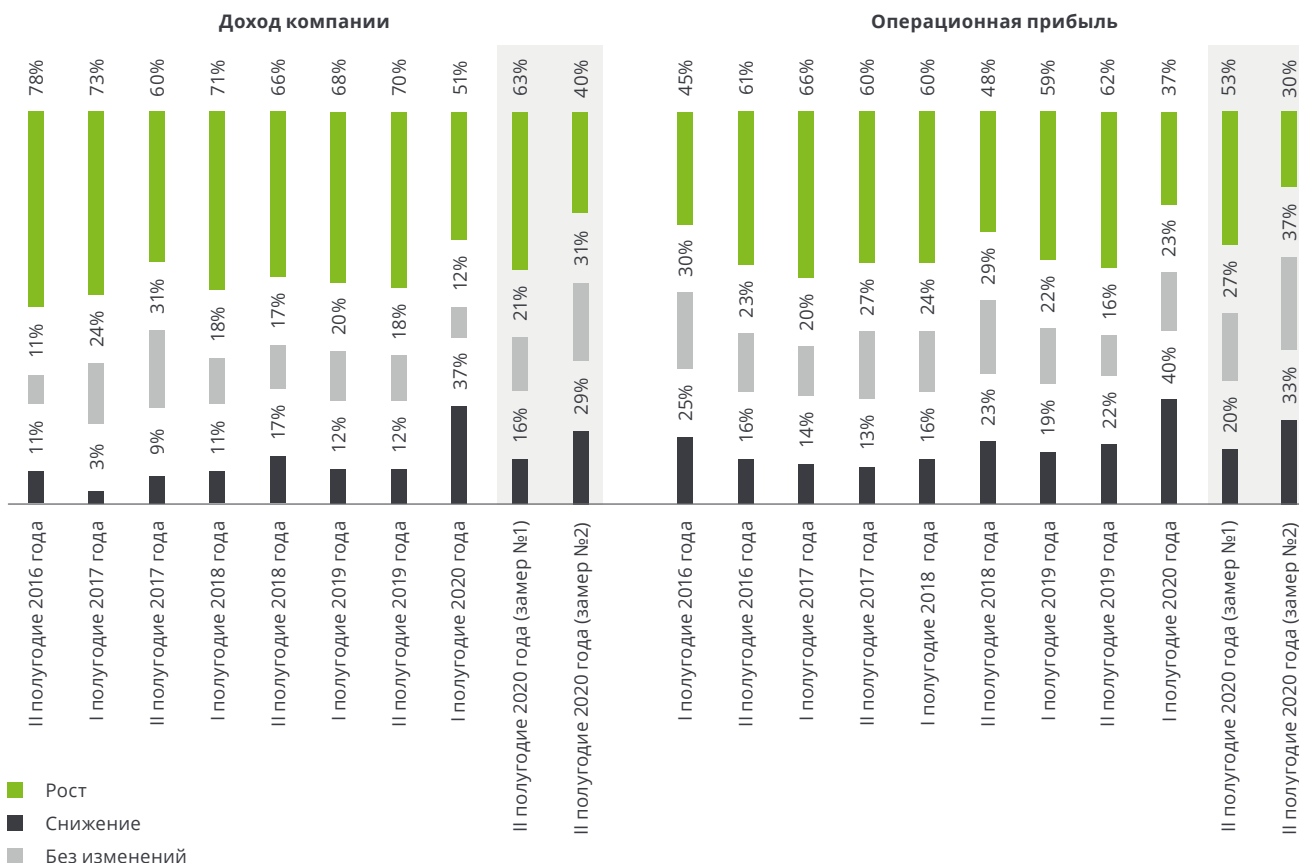
66

*«Индустрию недвижимости следует разделить на подсектора для лучшего понимания их текущего состояния.»*

- *Жилые застройщики сейчас находятся на подъеме. Результаты продаж в III квартале 2020 года бьют рекорды. И даже сложности и издержки, связанные с переходом на продажи через эскроу, ушли на второй план. Основным фактором служит государственное субсидирование льготной ипотеки, а дополнительным стимулом для покупателей, имеющих некоторые накопления, — ослабление курса рубля. Однако многие участники рынка опасаются, что эти стимулы лишь мобилизовали отложенный спрос, и в дальнейшем при сохранении общей макроэкономической ситуации источники средств у широких масс будут значительно скромнее. Тем не менее, вопрос продления программы льготной ипотеки обсуждается в данный момент в Правительстве.*
- *Коммерческая недвижимость переживает нелегкие времена, особенно владельцы торговых площадей. Идет острая борьба за выживание и за господдержку. Правда, значительное влияние на положение дел конкретного собственника оказывает степень закредитованности: те, кто строил на свои деньги, могут позволить себе переждать неспокойное время без угрозы банкротства или взыскания актива банком. Среди офисных девелоперов тоже есть*

- неоднородность. Владельцы офисов класса «А» пользуются тем, что большинство договоров аренды долгосрочные, и почти не идут на уступки желающим снизить ставку или сократить площади. При грамотном управлении в плюсе также оказываются собственники помещений класса «С»: дело в том, что пострадавшие от кризиса арендаторы, ранее занимавшие офисы класса «В», охотно переезжают в более дешевые альтернативы.*
- *Складская недвижимость, как и жилая, находится на подъеме, однако, в отличие от жилой, не благодаря мерам господдержки, а по вполне рыночным причинам. Эпидемия естественным образом подхлестнула спрос на товары интернет-магазинов и доставку, что потребовало увеличения логистических ресурсов, в том числе распределительных центров. По данным крупных ретейлеров, резкий рост популярности Интернета в качестве канала продаж в период самоизоляции далеко не полностью сошел на нет после завершения первой волны эпидемии: доля интернет-продаж в летние месяцы все еще заметно превышала доковидные показатели. На этой волне наблюдаемого сдвига привычек потребителей многие компании решились на инвестиции в сфере складского и логистического хозяйства, несмотря на непростую общеэкономическую ситуацию».*

Изменение ожидаемой динамики доходов и операционной прибыли компаний за 2016–2020 годы



Тенденции:

- Ожидания участников бизнес-сообщества относительно второй половины 2020 года согласно опросу, проведенному в сентябре, значительно улучшились по сравнению с первым полугодием: **63%** финансовых директоров прогнозируют рост доходов своих компаний и **53%** ожидают роста операционной прибыли.
- В сентябре доля пессимистичных прогнозов среди финансовых директоров снизилась примерно в два раза: лишь **16%** финансовых директоров ожидали снижения доходов (при **37%** в первом полугодии) и **20%** прогнозировали снижение операционной прибыли.
- По результатам замера № 2 ожидания резко ухудшились: теперь лишь **40%** финансовых директоров ожидают роста доходов и **30%** — роста операционной прибыли.

Особенности:

- Результаты, полученные в сентябре, демонстрируют, что после небольшого смягчения ограничительных мер, направленных на сдерживание распространения COVID-19, большинству участников рынка удалось адаптироваться к новым реалиям, что позволило им разрабатывать новые планы развития бизнеса. Одной из целей таких планов стало возвращение прибыли на докризисный уровень. Однако ухудшение эпидемиологической обстановки, наблюдавшееся в октябре, повлияло на ожидания респондентов, в результате чего мы видим снижение ожиданий роста доходов и операционной прибыли на **23 п. п.**

Отрасли, в которых наблюдается наибольший уровень ожиданий роста доходов:

Сентябрь

- 86%** Добывающая промышленность
- 86%** Розничная и оптовая торговля, дистрибуция
- 85%** Промышленное производство

Ноябрь

- 50%** Промышленное производство
- 50%** Транспортный сектор
- 42%** Недвижимость и строительство

## Индекс ожидания изменения численности сотрудников\* за 2016–2020 годы

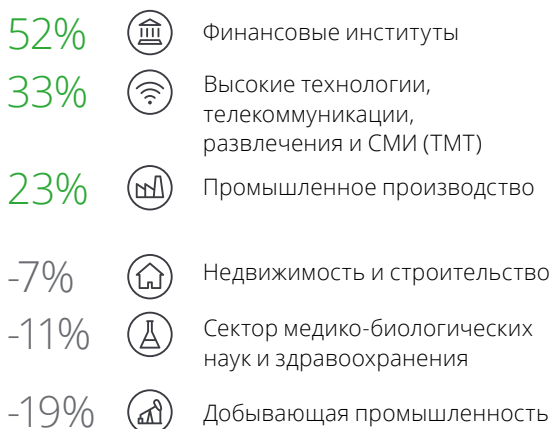
Численность сотрудников



### Тенденции:

- **35%** респондентов в ближайшие 12 месяцев ожидают увеличения количества сотрудников в компании, **23%**, напротив, сообщили, что ожидают сокращения штата. Остальные финансовые директора (**42%**) отметили, что в планы компании не входят изменения, связанные с числом сотрудников. На основе этих данных, мы вычислили индекс ожидаемых изменений численности сотрудников\* (**0,12**). Данное значение на **0,03** меньше, чем аналогичный показатель осени 2019 года. Оно указывает на ожидания финансовых директоров, связанные с увеличением численности сотрудников. В прошлом полугодии индекс равнялся **-0,05** из-за распространенных пессимистичных ожиданий, связанных с сокращением штата сотрудников компаний.
- Скорее всего, это обусловлено тем, что многие компании смогли адаптироваться к нынешней ситуации, развить различные дополнительные услуги и предложения, которые, в свою очередь, требуют привлечения дополнительных трудовых ресурсов.

### Отрасли с наибольшим отклонением индекса ожидания изменения численности сотрудников от среднего значения во втором полугодии 2020 года:

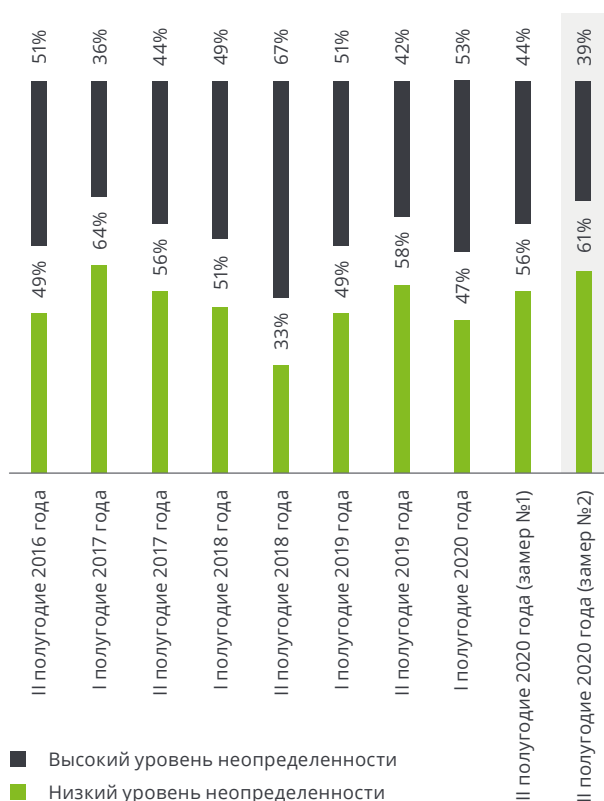


\* Индекс ожидания изменения численности сотрудников компании рассчитывался по формуле: [сумма долей респондентов, ожидающих значительного и некоторого роста количества сотрудников, за вычетом суммы долей респондентов, ожидающих незначительного или серьезного сокращения численности сотрудников компании].

# Неопределенность и риски

## Оценка неопределенности при принятии стратегических решений

Участникам опроса было предложено оценить текущую политическую и экономическую ситуацию с точки зрения неопределенности при принятии стратегических решений.



### Тенденции:

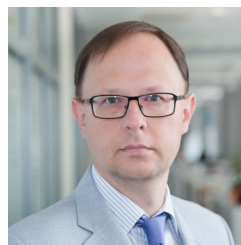
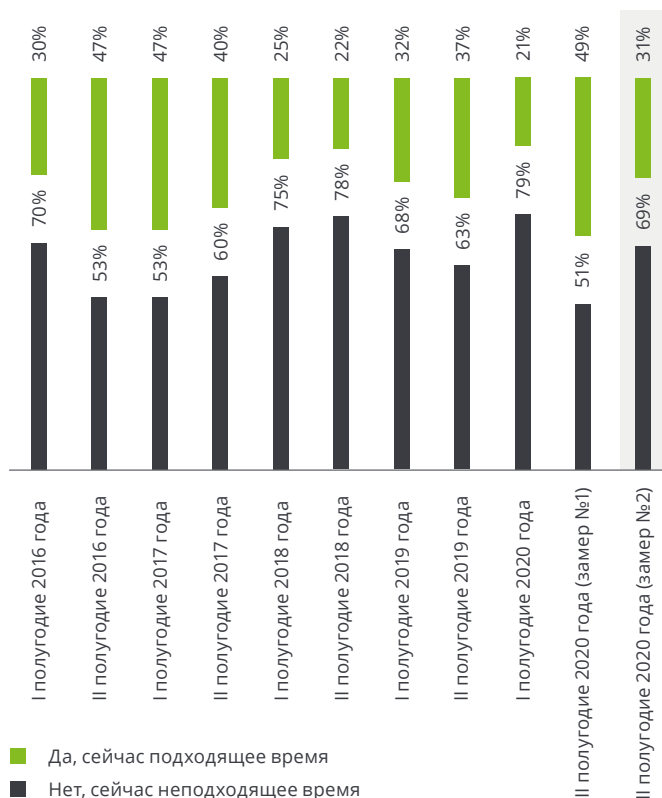
- Согласно опросу, проведенному в сентябре, за полгода доля финансовых директоров, считающих, что на данный момент уровень неопределенности является высоким, снизилась на **9%** — до **44%**.
- В ноябре уровень неопределенности продолжил снижаться. По результатам опроса только **39%** респондентов (что еще на **5 п. п.** меньше по сравнению с сентябрем 2020 года) считают уровень неопределенности высоким, что может объясняться адаптацией бизнеса к принципам работы в условиях данных ограничений благодаря опыту, полученному в первом полугодии 2020 года.

### Особенности:

- В сентябре в компаниях с наименьшим размером выручки наблюдается самый высокий уровень неопределенности (**51%**), в то время как среди игроков с наибольшей выручкой уровень неопределенности самый низкий (**41%**). Этот тренд сохранился и в ноябрьском опросе: среди компаний с наименьшим объемом выручки **46%** считают неопределенность высокой, в то время как среди компаний с выручкой более 50 млрд рублей — только **33%** респондентов.

## Оценка готовности к риску

Участникам опроса было предложено оценить текущую политическую и экономическую ситуацию с точки зрения готовности к принятию ими рискованных решений.



**Розничная и оптовая торговля, дистрибуция**  
**Сергей Кудряшов**  
 Партнер  
 Департамент управления рисками

«По нашему наблюдению, сейчас происходит насильственное изменение потребительского поведения, вызванное распространением COVID-19. И ретейлеры оперативно стараются подстроиться под меняющиеся потребительские привычки. В связи с этим большинство процессов перехода от офлайн к онлайн-ритейлу были значительно ускорены. Это означает, что те процессы, которые должны развиваться несколько лет, сейчас протекают значительно быстрее. Соответственно, серьезно ускорилось и «перетекание» клиентов. Однозначно, взрывной рост онлайн-торговли и сервисов доставки — это тренд 2020 года. Конечно, далеко не все прошли этот период безболезненно. Доходы упали, потребление стало аккуратнее. Сейчас очень большой акцент в потреблении приходится на сравнение ценовой политики. И в этой среде интернет-магазины — не отягощенные инфраструктурой, которым не нужно содержать штат кассиров, уборщиков, у которых нет необходимости оплачивать аренду просторного торгового помещения — могут обеспечить цены ниже, чем в обычных магазинах. Конечно, после окончания эпидемии часть потребителей вернется к покупкам в обычных магазинах, и потребность в интернет-продавцах немного сократится, но, несмотря на это, можно ожидать дальнейшего роста онлайн-торговли, а те, кто не сможет перестроить модель своего бизнеса, вероятно, значительно потеряют в конкурентоспособности».

### Тенденции:

- Уровень готовности к риску согласно результатам замера № 1 увеличился до максимума за последние годы: **49%** респондентов считали, что сентябрь — подходящее время для принятия рискованных решений. По результатам замера № 2 готовность к риску снизилась на **18 п. п.** и составила **31%**.

### Особенности:

- Компании с наибольшим объемом выручки имеют самую высокую склонность к принятию рискованных решений (**71%** в сентябре и **50%** — по результатам ноябрьского опроса).
- Финансовые институты показали максимальную по сравнению с представителями других отраслей готовность к риску — **87%**. Большинство респондентов из сектора розничной торговли и деятельности в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений также считают, что сейчас подходящее время для принятия рискованных решений (**71%** в каждой из отраслей).





**Агропромышленный  
бизнес**

**Ринат Хасанов**

Партнер  
Департамент  
аудиторских услуг

66

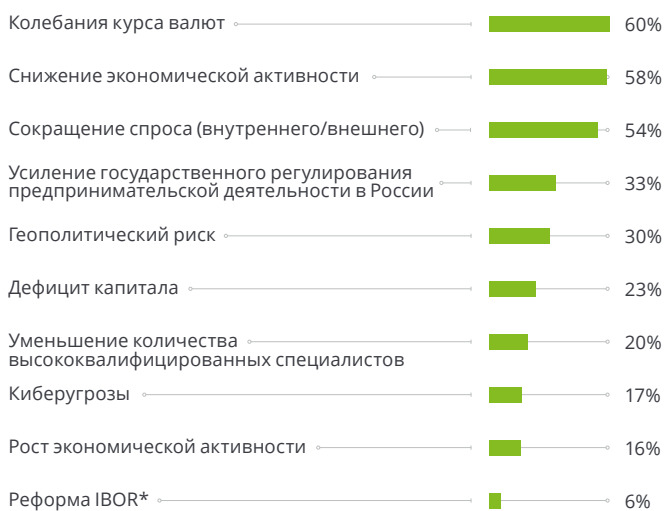
«Сельхозпроизводство в России за январь-октябрь 2020 года выросло на 1,8% — до 5,15 трлн руб. (данные Росстата). Сельхозпроизводство остается одной из немногих отраслей в стране, которая в 2020 году не падает, а продолжает расти. И этот рост наблюдается на протяжении последних 20 лет, за исключением небольшого падения в 2017 году, несмотря на несколько экономических кризисов, произошедших за этот период (включая текущий). Это делает отрасль одной из наиболее стабильных и привлекательных для инвесторов, интерес которых заметно вырос в течение 2020 года. Также одним из основных маркеров 2020 года являются беспрецедентно высокие цены на зерновые: так, экспортные цены на российскую пшеницу (FOB Black sea) в ноябре находились в диапазоне 250–260 долларов США, или около 18,5–20 тыс. рублей за тонну, что на 25% больше цен прошлого года в долларах США и примерно на 48% больше в рублях. Такие цифры наряду с ростом цен на другие кормокомпоненты неизбежно приведут к повышению себестоимости продукции животноводства и ощутимому удорожанию мясных продуктов для конечных потребителей в течение 2021 года».

## Принятие стратегических решений

Участникам опроса было предложено оценить риски, оказывающие наибольшее влияние на бизнес.

### Ключевые факторы риска во втором полугодии 2020 года

1. Колебания курса валют (**60%**);
2. Снижение экономической активности (**58%**);
3. Снижение внутреннего и/или внешнего спроса (**54%**).



- Валютный вопрос все еще остается ключевой проблемой, с которой сталкиваются компании в 2020 году. Для **60%** респондентов колебания курса являются риском, оказывающим значительное влияние на бизнес.
- Несмотря на общий позитивный настрой, демонстрируемый респондентами, снижение экономической активности и сокращение спроса значительно опережают остальные риски (более чем на **20%**). Это обусловлено тем, что вопреки некоторому смягчению ограничительных мер некоторые компании ожидают так называемой «второй волны», что может привести к введению новых ограничений, и, как результат, к снижению экономической и потребительской активности.

## Инфляционные ожидания

Участникам опроса было предложено оценить ожидаемый уровень инфляции в России на конец 2020 года.

**8,8%** ожидаемый уровень инфляции в РФ

**6,4%** ожидаемый уровень инфляции в Еврозоне

- По последним данным (см стр. 5) уровень инфляции в 2020 году составит приблизительно **4%**, в то время как, по мнению респондентов, этот показатель будет равняться **8.8%**, что говорит о том, что ощущаемая инфляция до сих пор выше, чем реальная. Также, по мнению участников исследования, инфляция в еврозоне составит **6,4%** что значительно выше уровня актуальной инфляции. По данным Eurostat\* в ноябре 2020 года годовая инфляция (относительно ноября 2019 года) составила **-0.3%**.
- Основываясь на этом, можно заключить, что респонденты исследования верно ощущают, что в еврозоне уровень инфляции ниже, чем в РФ. Однако, общая переоценка размеров инфляции сказывается, как на оценке Российской, так и на оценке Европейской инфляции.
- Компании, занимающиеся профессиональной, научной и технической деятельностью, дают самые пессимистичные прогнозы относительно инфляции (**13,2%**), в то время как представители отрасли туризма и путешествий — самые оптимистичные (**5,4%**).

\* [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inflation\\_in\\_the\\_euro\\_area](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inflation_in_the_euro_area)



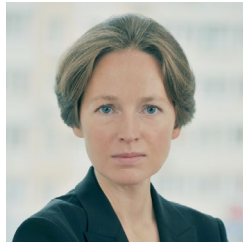
**Финансовые институты**  
**Илья Писемский**  
Финансовый директор «Тинькофф»



*«Несмотря на то что в начале 2020 года мы столкнулись с рядом трудностей, в том числе скорректировали собственный прогноз на год, уже в III квартале этого года выручка вернулась к докризисным показателям. Сейчас мы придерживаемся докоронакризисного годового прогноза.*

*В первую очередь мы связываем это с тем, что по нам кризис ударил не так сильно, как по коллегам на рынке. Наша бизнес-модель, как оказалось, оптимально подходит под сценарии 2020 года на рынке и в экономике в целом. Мы смогли успешно справиться с ключевыми рисками, которыми сейчас, на наш взгляд являются колебания курса валют и снижение экономической активности, в том числе внутреннего спроса.*

*Мы продолжаем расти и нанимаем новых людей, особенно на бизнес-направления, по которым наблюдается значительный подъем: «Тинькофф Инвестиции», дебетовый бизнес, МСБ-направление, эквайринг и т. д. Также мы расширяем инфраструктурные и сервисные подразделения, которые обеспечивают устойчивость бизнеса».*



**Финансовые институты**  
**Екатерина Трофимова**  
Партнер  
Департамент управления рисками



*Регуляторные послабления существенно сгладили негативное влияние ухудшения операционной среды для банков в 2020 году. С начала весны 2020 года Банк России ввел отсрочку по уплате арендных платежей и кредитов для МСП, предоставил возможность банкам кредитовать предприятия в сфере транспорта и туризма без ухудшения оценок их финансового положения, разрешил реструктуризацию кредитов физических лиц и юридических лиц. Как результат, темпы роста банковской системы и ее финансовых показателей оказались существенно выше ожиданий. Так, по 2020 году в целом активы банков вероятно вырастут почти на 15%, что заметно выше показателей последних лет (5,2% в 2019, 11% в 2018, 9,0% в 2017 и -3,5% в 2016). Наш опрос показал, что именно в банковской сфере доля оптимистичных ожиданий в целом выше, чем в других отраслях.*

*Такие высокие темпы роста банковской системы не могут не вызывать беспокойства в условиях возросших кредитных рисков, которые еще не проявились в полной мере в финансовых показателях банков. Отмена регуляторных послаблений будет проводиться осторожно с постепенным и возможно еще более отложенным признанием кредитных потерь, что обеспечит сохранение показателей устойчивости банковской системы, в частности, по ликвидности и капитализации, в комфортных пределах. В 2020 году стоимость кредитного риска выросла примерно до уровня 2017 года (2,5%) с 1,7% в 2019 году и продолжит расти в 2021 году, хотя пока доля признанных просроченных кредитов увеличилась очень незначительно и останется ниже 6% на конец 2020 года.*





**Высокие технологии,  
телекоммуникации,  
развлечения и СМИ**

**Антон Шульга**

Партнер,  
Департамент финансового  
консультирования



«Результаты проведенного опроса финансовых директоров не стали сюрпризом. Этот год для отраслей высоких технологий, телекоммуникаций, развлечений и СМИ (ТМТ), как и для всех остальных, был нелегким, однако нельзя сказать, что был лишь негативные результаты.

Бизнес телекома и ИТ, услуги и продукция которых составляют по сути современную инфраструктуру практически любой отрасли страны, конечно же, пострадал от общего экономического спада. Более того, телеком-операторам также потребовалось в значительной степени адаптировать свои сети к новой модели трафика, появившейся на фоне режимов самоизоляции и удаленной работы. И сделать это нужно было максимально оперативно, поскольку от качественной связи порой зависит очень многое.

Но одновременно со всеми этими трудностями для многих компаний ТМТ-отрасли открылись и новые горизонты. Гигантский скачок в развитии сделали все технологические платформы, которые предлагали онлайн-сервисы или услуги доставки. Существенно выросла база подписчиков на VOD-сервисы, а также количество играющих в онлайн-игры.

Также следует отметить, что операторы ощутили рост спроса со стороны государства на системы автоматизированного мониторинга городской инфраструктуры и ее безопасности. В итоге крупные игроки, продуктовый портфель которых к этому моменту уже был в достаточной степени диверсифицирован, могут рассчитывать быстро восстановить бизнес сразу по завершении эпидемии и начать дальнейший рост, оставляя позади уже взятые рубежи».



**Высокие технологии,  
телекоммуникации,  
развлечения и СМИ**

**Михаил Арутюнян**

Финансовый  
директор Aviasales



«Когда в марте закрылись границы, мы просели на 40%. В апреле падение составило уже 90% — не только у Aviasales, а вообще по рынку. Но в нашем случае отсутствие кредитной нагрузки и запасы позволили существовать в режиме по сути околонулевой выручки. Мы ожидали, что в июле начнется постепенное восстановление. И оно началось уже в июне — с отменой режима самоизоляции в Москве. На пике сезона (июнь–сентябрь) через Aviasales было продано на 7,6% больше авиабилетов, чем годом ранее. Да, речь идет о приросте числа бронирований, а не реальных продаж, но по мировым меркам даже это крайне редкий случай. Спрос на внутренние направления частично компенсировал закрытие границ. Однако и запрос на международные поездки никуда не делся. Во многом от них зависит восстановление индустрии. Например, 61% пользователей Aviasales ожидают, что уже в следующем году можно будет путешествовать, как раньше. Это надежды совпадают с прогнозами IATA — организация заявила, что ожидает открытия большинства стран к середине 2021 года».

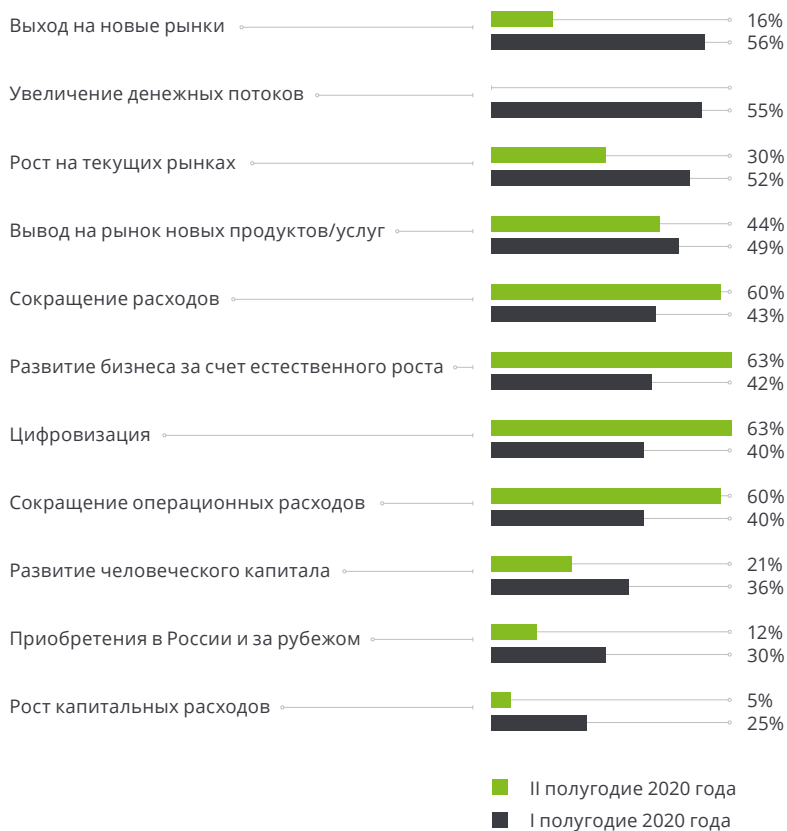
# Стратегии развития в 2020 году



## Анализ привлекательности стратегий развития

### Особенности:

- По сравнению с первым полугодием 2020 года у компаний сменились приоритеты развития. Теперь привлекательность таких стратегий, как выход на новые рынки, увеличение денежных потоков и рост на текущих рынках, отмечают более половины финансовых директоров (**56%**, **55%** и **52%** соответственно), в то время как предыдущие лидеры этого списка — цифровизация и развитие бизнеса за счет естественного роста — опустились на 7-е и 6-е места соответственно.
- В связи с плавным снятием ограничений и растущим количеством открытых границ выход на новые рынки становится все более привлекательной стратегией. Однако в последнее время из-за нового роста количества зараженных уже снятые ограничения могут быть введены вновь, что будет означать невозможность реализации данной стратегии в ближайшее время.
- Кроме того, многие компании успели адаптироваться к условиям удаленной работы, поэтому цифровизация как стратегия развития стала заметно менее популярной по сравнению с прошлым опросом (с **63%** до **40%**).







### Добывающая промышленность

**Андрей Седов**

Партнер  
Департамент  
аудиторских услуг

66

«По итогам 2020 года в России аналогично общемировому тренду ожидается падение как в металлургии, так и в горнодобывающей отрасли, но при этом стоит отметить, что российские компании металлургической и горнодобывающей отраслей продемонстрировали устойчивость и умение быстро адаптироваться к новым реалиям эпидемии. Более того большинству из них удалось воспользоваться представившимся уникальным моментом и не только обеспечить себе бесперебойную работу и успешно перевести на удаленную работу существенную часть своих сотрудников, но и апробировать и внедрить целый спектр конкретных цифровых решений, на внедрение которых до эпидемии им потребовалось в несколько раз больше времени. К таким решениям можно отнести, например, следующие: активное обновление текущих ERP-систем до новых платформ с облачными решениями и современными инструментами визуализации, мобильные помощники по продажам и закупкам для ускорения и оптимизации текущей цепочки поставок, анализ и активное внедрение с помощью инструментов предиктивной аналитики возможных улучшений технологических процессов, предиктивные

помощники для анализа потенциальных киберугроз и другие. При этом, говоря про ближайшее будущее, в качестве одного из основных рисков компании видят спад деловой активности и, как следствие, безусловно, возможное падение спроса на свою продукцию по всей последующей цепочке формирования ее стоимости. В таком контексте все большую актуальность для компаний металлургического и горнодобывающего секторов приобретает вопрос устойчивого развития. Причем традиционно внимание российских компаний было больше сфокусировано на вопросах охраны труда и промышленной безопасности, но в настоящий момент мы наблюдаем их активное движение в сторону более широкой повестки устойчивого развития: формирования общекорпоративной стратегии социальной ответственности, проработки климатической стратегии и стратегии воздействия на окружающую среду, в частности стратегии контроля за эмиссией углекислого газа. Ожидается, что в ближайшем будущем именно эффективная стратегия устойчивого развития может способствовать в том числе поддержанию спроса на продукцию данных секторов экономики с учетом современных новых критериев потребления, предъявляемых на текущий момент обществом».

# Основные темы и тенденции 2021 года

Эпидемия COVID-19 стала катализатором масштабных изменений в бизнес-моделях и стратегиях компаний. В 2021 году продолжится адаптация организаций к новым условиям — более 40% опрошенных «Делойтом» финансовых директоров ожидают восстановления выручки своих компаний не ранее второго полугодия следующего года. Предлагаем вам ознакомиться с основными темами и тенденциями в экономике и деловой среде в 2021 году.

**Вторая волна COVID-19 в России будет остановлена не ранее начала массовой вакцинации населения в конце первого квартала 2021 года.** Вторая волна эпидемии в России, начавшаяся в середине сентября 2020 года, оказалась масштабнее первой: среднее количество новых зарегистрированных случаев в ноябре составило 22 тыс. в день по сравнению с 10 тыс. случаев в день в мае. Снижение заболеваемости ожидается после начала массовой вакцинации населения в феврале-марте 2021 года.

**Реальный ВВП России по итогам 2020 года снизится на 4,4%, экономика вернется к росту в годовом выражении во втором квартале 2021 года.**

Наибольший вклад в динамику ВВП в 2020 году внесло снижение деловой активности в обрабатывающей промышленности и сфере услуг, падение объемов экспорта и добычи углеводородов. Сдерживающими факторами роста экономики в 2021 году станут снижение реальных располагаемых доходов населения, ограничения по добыче нефти ОПЕК+ и отсутствие альтернативных источников экономического роста.

**По мере восстановления экономики к концу 2021 года начнется постепенное ужесточение денежно-кредитной политики.** В 2020 году инфляция в России составит 3,3%, а в 2021-м этот показатель достигнет 4%. По мере восстановления реального ВВП в годовом выражении со второго квартала 2021 года вероятно повышение ключевой ставки до 5%.

## Новые случаи COVID-19 в России



Источник: <https://github.com/CSSEGISandData/COVID-19/>

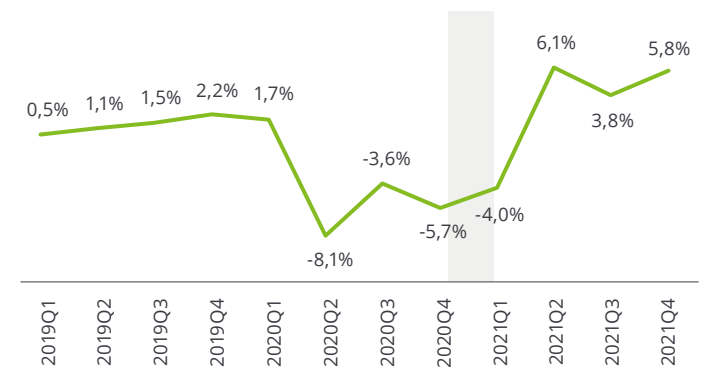
**Удаленная работа для части персонала станет нормой.** Карантин заставил работодателей наладить процессы удаленной работы, автоматизировать и ускорить взаимодействие с клиентами, сотрудниками и поставщиками. Тренд на удаленную работу в 2021 году станет новой реальностью, повысится интерес к коворкингу и другим гибким форматам работы.

**Рост инвестиций в ИТ, программное обеспечение, управление данными и автоматизацию бизнес-процессов.** Перевод работников на удаленный режим работы заставил работодателей инвестировать в цифровизацию бизнеса: организовывать цифровое рабочее пространство, обеспечивать безопасность установки приложений и обмена файлами и документами. Дополнительные вложения потребовала и автоматизация внутренних бизнес-процессов компаний.

**Закрепление перехода части потребления и потребительских расходов в онлайн.**

Эпидемия способствовала массовому оттоку покупателей в интернет-магазины. За первые шесть месяцев 2020 года доля онлайн-покупок в обороте розничной торговли по всей России составила около 10%. На данный момент сложно судить о том, насколько стойким окажется эффект от перехода к совершению покупок в Интернете, но структура потребительского рынка изменится и после снятия связанных с COVID-19 ограничений.

## Прогноз реального ВВП России в % год-к-году



Источник: The Economist Intelligence Unit

# Отраслевые тенденции



## Банки и финансовые институты

Ограничения, связанные с COVID-19, заставили банки действовать незамедлительно: запустить бесконтактные способы оплаты, увеличить лимиты бесконтактных платежей, внедрить методы цифровой верификации личности. Растущая конкуренция на рынке цифровых банковских услуг в 2021 году будет стимулировать развитие цифровых банковских экосистем для решения широкого спектра задач клиентов в области досуга, здоровья, доставки и других.



## Потребительский сектор

Эпидемия стимулировала компании потребительского сектора инвестировать не только в развитие онлайн-форматов торговли, но и технологий продаж в сетевых магазинах. Использование искусственного интеллекта и дополненной реальности открыло новые возможности, например, покупатели могут получать дополнительную информацию о товарах на полке и персонализированные рекомендации, также появилась возможность существования «магазинов без касс», которые функционируют благодаря системе биометрического определения покупателя и автоматически проводят оплату за приобретаемые товары.



## Медиа

Режим самоизоляции в 2020 году привел к увеличению потребления медиаконтента практически по всем каналам. Особенно сильно выросла аудитория онлайн-кинотеатров. Модель монетизации контента по подписке станет одним из наиболее перспективных и быстрорастущих сегментов рынка с годовым темпом роста более 25%.



## Здравоохранение

Эпидемия стимулировала развитие телемедицины, создание приложений и платформ для дистанционной помощи пациентам, технологий цифрового и виртуального здравоохранения. Фармацевтические компании будут внедрять искусственный интеллект и машинное обучение на основе больших данных для ускорения процесса разработки новых препаратов, диагностики и лечения.



# Источники финансирования

## Анализ привлекательности источников финансирования



### Тенденции:

- Внутренние источники финансирования уже долгое время являются лидером по привлекательности. По сравнению с предыдущим полугодием популярность этого источника выросла на **6%**, достигнув **80%**.

### Особенности:

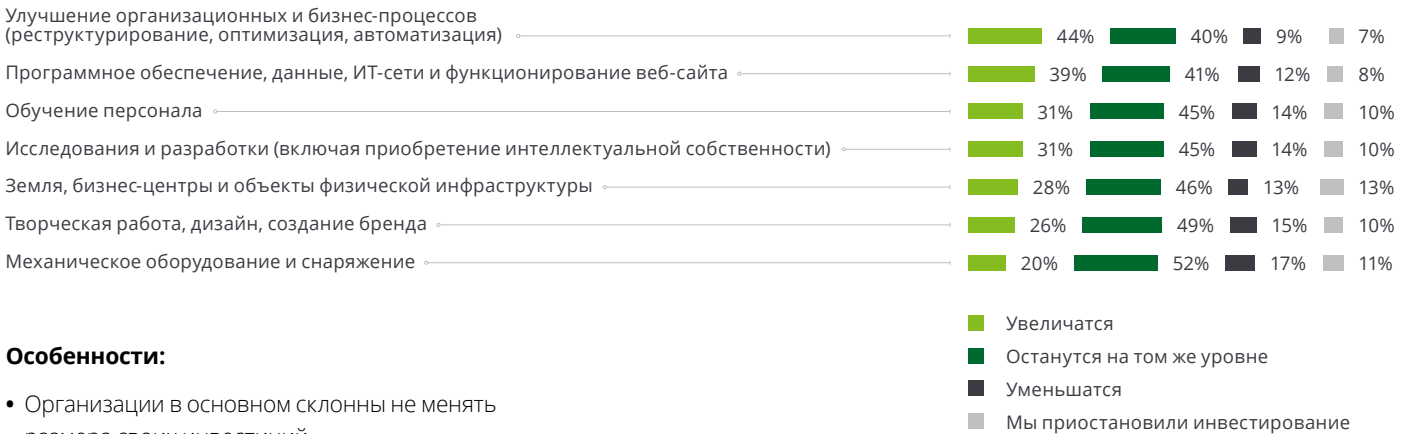
- Внутренние источники финансирования и собственный капитал все еще лидируют с точки зрения своей привлекательности, поскольку неопределенность, вызванная эпидемией коронавируса, сохраняется. Это делает компании менее склонными принимать на себя дополнительные риски.
- Также следует отметить, что, несмотря на снижение ключевой ставки ЦБ РФ до 4,25%, опция кредита в банках является для компаний менее привлекательной, так как процентная ставка по кредитованию снижается не такими значительными темпами.
- Наиболее привлекательными с большим отрывом являются внутренние источники финансирования (**80%**) и собственный капитал (**75%**).

\* Индекс баланса рассчитывался по формуле: [доля респондентов, рассматривающих вариант финансирования как привлекательный, за вычетом доли респондентов, рассматривающих вариант финансирования как непривлекательный].

# Инвестиции

## Изменения в планируемых инвестициях по сравнению с периодом до распространения COVID-19

Участникам опроса было предложено оценить, какие изменения произойдут в осуществляемых их компаниями инвестициях в ближайшие 12 месяцев.



### Особенности:

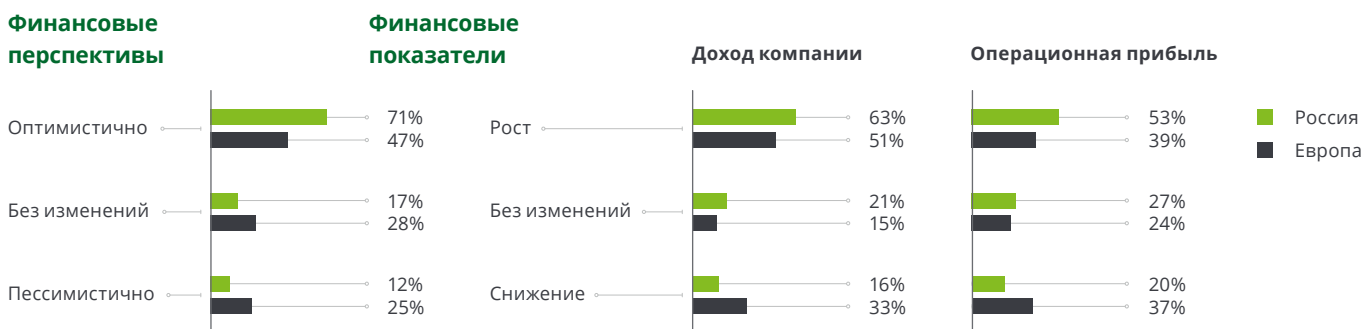
- Организации в основном склонны не менять размера своих инвестиций.
- При этом, если все же говорить об увеличении инвестирования в отдельные направления, наибольшее число компаний предпочитают инвестировать в улучшение организационных и бизнес-процессов **(44%)**.
- Самым непопулярным направлением увеличения инвестиций является механическое оборудование и снаряжение **(20%)**.
- Если ранее компании в основном планировали инвестировать в цифровизацию, теперь они склонны либо достаточно равномерно распределять дополнительные инвестиции между различными направлениями, либо оставлять свои вложения на прежнем уровне.

\* Распределение доли респондентов для каждой отрасли учитывалось без влияния респондентов, которые отмечали, что никогда не инвестировали в данную отрасль или, которые затруднились ответить на вопрос.



# Россия и Европа: сравнение некоторых показателей

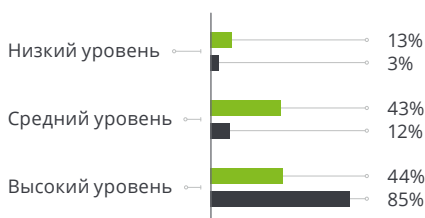
Настоящее исследование является частью европейского исследования, которое позволяет нам провести сравнительный анализ результатов опроса респондентов из России и их европейских коллег\*.



Участникам опроса было предложено оценить финансовые перспективы развития своих компаний по сравнению с ситуацией, наблюдаемой полгода назад, а также озвучить свои ожидания в отношении финансовых показателей.

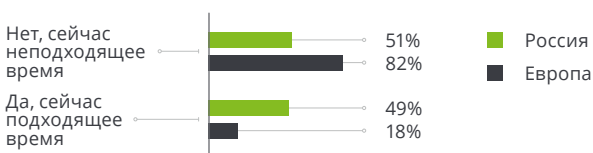
По сравнению с предыдущим полугодием и российские, и европейские финансовые директора настроены довольно оптимистично. Однако среди российских директоров уровень оптимизма выше, чем среди их европейских коллег. Это связано с тем, что в Европе введены более жесткие ограничения в связи с распространением вируса, а также с тем, что новый всплеск заболеваемости в европейских странах произошел раньше, чем в России.

## Оценка неопределенности при принятии стратегических решений



Европейские финансовые директора дают более высокую оценку текущему уровню неопределенности, чем их российские коллеги (**85%** против **44%**). При этом доля руководителей финансовых департаментов, которые оценивают уровень неопределенности как «средний» или «низкий», в России заметно больше, чем в Европе.

## Оценка готовности к риску



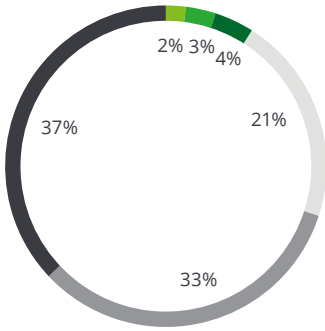
Подавляющее большинство европейских финансовых директоров считают, что сейчас неподходящее время для принятия рискованных решений (**82%**), в то время как среди российских директоров доля респондентов с таким мнением составляет **51%**.

Российские финансовые директора более настроены на увеличение капитальных затрат, чем их европейские коллеги (**44%** против **25%**). Кроме того, среди российских руководителей финансовых департаментов выше уровень оптимизма относительно доходов и операционной прибыли своих компаний: доля директоров в России, которые ожидают роста этих показателей, примерно на **12–14%** больше, чем в Европе.

\* <https://www2.deloitte.com/global/en/pages/finance/articles/european-cfo-survey.html>

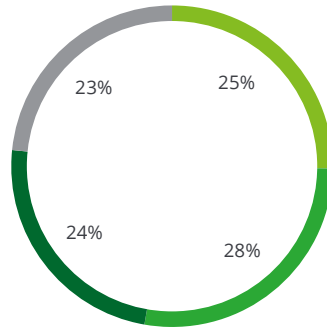
# Наши респонденты

Форма собственности



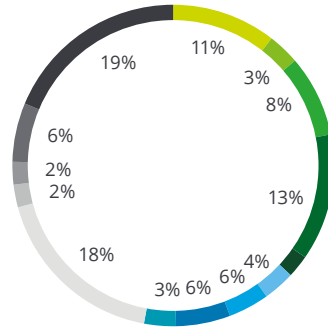
- Государственное предприятие
- Компания, финансируемая венчурным капиталом
- Ценные бумаги компании котируются и торгуются на публичной фондовой бирже
- Закрытое акционерное общество
- Семейная фирма
- Частная акционерная компания

Выручка



- Менее 2 млрд руб.
- От 2 до 10 млрд руб.
- От 10 до 50 млрд руб.
- Более 50 млрд руб.

Отрасли



- Финансовые институты
- Розничная и оптовая торговля, дистрибуция
- Транспортный сектор
- Производство товаров широкого потребления
- Туризм и путешествия
- Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений
- Сектор медико-биологических наук и здравоохранения
- Высокие технологии, телекоммуникации, развлечения и СМИ (ТМТ)
- Добывающая промышленность
- Недвижимость и строительство
- Деятельность профессиональная, научная и техническая
- Государственный сектор
- Промышленное производство
- Другие отрасли

# Контакты

Если у вас возникнут вопросы, касающиеся проведения данного исследования, пожалуйста, обращайтесь к нам.



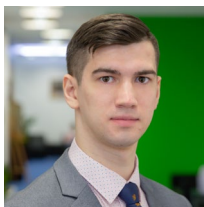
**Иан Коулберн**  
Главный  
исполнительный директор  
компании «Делойт», СНГ



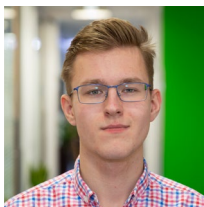
**Александр Алексеев**  
Ведущий консультант  
Департамента  
управления рисками  
aalexeev@deloitte.ru



**Екатерина Трофимова**  
Партнер Департамента  
управления рисками  
Заместитель  
генерального директора  
по исследованиям  
и вопросам  
интеллектуального лидерства  
Руководитель практики  
по работе с банками  
и финансовыми компаниями  
в России и СНГ  
ektrofimova@deloitte.ru



**Михаил Соколов**  
Специалист  
Исследовательского центра  
компании «Делойт» в СНГ  
msokolov@deloitte.ru



**Даниил Шеломенцев**  
Младший специалист  
Исследовательского центра  
компании «Делойт» в СНГ  
dshelomentsev@deloitte.ru

# Deloitte.

Наименование «Делойт» относится к одному либо любому количеству юридических лиц, в том числе аффилированных, совместно входящих в «Делойт Туш Томацу Лимитед» (далее — «ДТТЛ»). Каждое из этих юридических лиц является самостоятельным и независимым. Компания «ДТТЛ» (также именуемая как «международная сеть «Делойт»») не предоставляет услуги клиентам напрямую. Более подробную информацию можно получить на сайте [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

«Делойт» является ведущей международной сетью компаний по оказанию услуг в области аудита, консалтинга, финансового консультирования, управления рисками и налогообложения, а также сопутствующих услуг. «Делойт» ведет свою деятельность в 150 странах, в число клиентов которой входят около 400 из 500 крупнейших компаний мира по версии журнала Fortune. Около 330 тысяч специалистов «Делойта» по всему миру привержены идеям достижения результатов, которыми мы можем гордиться. Более подробную информацию можно получить на сайте [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com).

Настоящее сообщение содержит исключительно информацию общего характера. Ни компания «Делойт Туш Томацу Лимитед», ни входящие в нее юридические лица, ни их аффилированные лица не предоставляют посредством данного сообщения каких-либо консультаций или услуг профессионального характера. Прежде чем принять какое-либо решение или предпринять какие-либо действия, которые могут отразиться на вашем финансовом положении или состоянии дел, проконсультируйтесь с квалифицированным специалистом. Ни одно из юридических лиц, входящих в международную сеть «Делойт», не несет ответственности за какие-либо убытки, понесенные любым лицом, использующим настоящую публикацию.