

Проблемы ведения бизнеса Private Equity в Украине



Конференция УАИБ
ЯЛТА - 2010

Цели выступления:

1. О бизнесе Private Equity в мире и в Украине
2. Проблемы законодательного регулирования этого бизнеса в Украине
3. Вызовы, стоящие перед теми, кто начинает бизнес Private Equity в Украине
4. Практические рекомендации и выводы

О бизнесе Private Equity (у

«НИХ»)

- Консолидация капитала институциональных и крупных частных инвесторов в закрытые фонды (как правило, LLPs) посредством частного размещения долей.
- **Фонды PE&VC** не имеют ограничений в своей деятельности ни по структуре, ни по географии инвестиций.
- Не регулируются и не отчитываются перед SEC или другими органами надзора над фондовыми рынками, но процедура создания фонда и отношения между участниками бизнеса регулируются специальным законодательством об инвестиционной деятельности.
- Различия между фондами PE и VC состоит только лишь в их инвестиционной стратегии.

У «НИХ»:

- **Участники бизнеса PE&VC:**
 - **Limited Partners (LPs)** – «ограниченные» партнеры, инвесторы фондов
 - **General Partners (GPs)** - «генеральные» (управляющие) партнеры
 - порядок создания, распределение полномочий и ответственности, многие процедурные вопросы взаимоотношений между партнерами и ограничения деятельности регулируются специальным законодательством об инвестиционной деятельности
- **Управление фондами PE&VC:**
 - GPs в составе фонда
 - GP как отдельная управляющая компания
 - Могут создаваться Борды но нет Кастоди

Классическая схема управления Private Equity фондом



У «НИХ»:

- В ходе закрытого размещения долей фонда со стороны LPs подписываются Commitments на внесение в фонд определенной суммы денег по требованию GPs . Деньги вносятся по мере необходимости, когда GPs принимают решение об инвестировании конкретных сумм в объекты инвестиций .
- Ответственность и ограничения LPs:
 - Обязаны по требованию GPs вносить в фонд деньги в пределах «подписанной» доли
 - Не имеют права вмешиваться в деятельность GPs и процессы принятия инвестиционных решений
- Ответственность и ограничения GPs:
 - Обязаны инвестировать в фонд не менее 1% собственных средств

У «НИХ»:

- Вознаграждение GPs:
 - Successful Fee ~ 20% от суммы прибыли от инвестиций по факту «выхода» из конкретных объектов инвестиций
 - Management Fee (~ 1- 4% от суммы инвестиций в фонд) – текущее ежегодное вознаграждение, за счет которого финансируется деятельность GPs
- LPs возвращают свои инвестиции и причитающуюся долю прибыли по факту выхода из конкретных объектов инвестиций за вычетом Successful Fee, подлежащего к уплате GPs.
- Initial Fee – сумма, вносимая LPs в фонд при его создании для финансирования его деятельности. Как правило, в размере годового Management Fee и в счет вознаграждения GPs.

У «НИХ»:

Инфраструктура бизнеса (необязательная):

- Агенты по размещению (Placement Agents)
- Специализированные юридические компании (вход, выход, due-dilligence)
- Аудиторы
- Бизнес-аналитики

Сроки РЕ бизнеса:

- Сбор Commitments: от 1 мес. до 2 лет (\pm)
- Сроки инвестирования средств фонда: 1 – 2 года
- Сроки сделок «вхождения»: от 4 мес. до 1 года и более
- Исполнение Capital Call: 2 – 3 недели (\pm)
- Сроки «выхода» из инвестиций: 0,5 – 2 года (\pm)
- Сроки инвестирования: 3 -7 лет
- Сроки деятельности фонда: 5 – 10 лет

Способы «выхода»:

- Продажа «стратегу»
- Продажа более крупному фонду PE
- IPO
- Management Buy-Out (LBO, BIMBO)
- Списание



Основные национальные особенности:

- Только через «венчурные» фонды КУА (нет понятия «инвестиционное партнерство»)
- Наличие КУА обязательно
- КУА регулируются ГКЦБФР, но целый ряд принципиально важных аспектов бизнеса законодательно не урегулирован либо урегулирован неправильно:
 - Ограничения в сроках оплаты ИС
 - КУА не может быть участником своих фондов (в отличие от GPs, которые обязаны ими быть)
 - Излишняя обязательная инфраструктура (хранители, аудиторы)
 - Понятия Commitments, Capital Call, прочие обязательства и ответственность инвесторов фонда, и ряд других аспектов
- КУА могут осуществлять инвестиции только в

Основные категории инвесторов Private Equity фондов:

У «НИХ»:

- Международные финансовые организации
- Суверенные фонды
- Пенсионные фонды и страховые компании
- Фонды фондов
- Университетские и прочие фонды, созданные на пожертвования
- Корпорации
- Крупные частные инвесторы



У нас:

Крупные частные инвесторы - ???



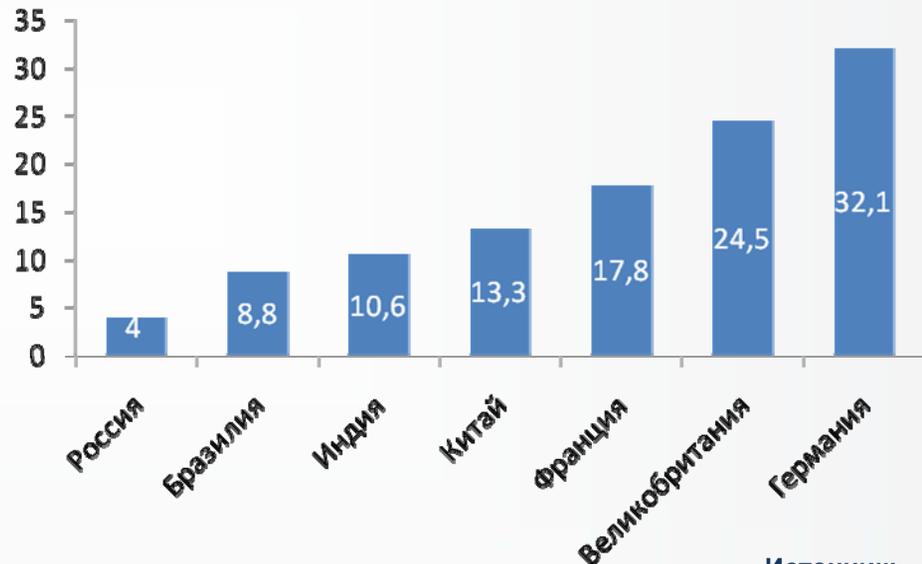
Виды и типы Private Equity фондов:

Виды	Типы
Venture Funds Growth Funds Buy-Out Funds Mezzanine Funds Fund of Funds	Фонды “Specialist” Фонды “Generalist”

Объемы рынка Private Equity (по итогам 2008 года)

- Мировой рынок PE – 0,9 трлн. USD

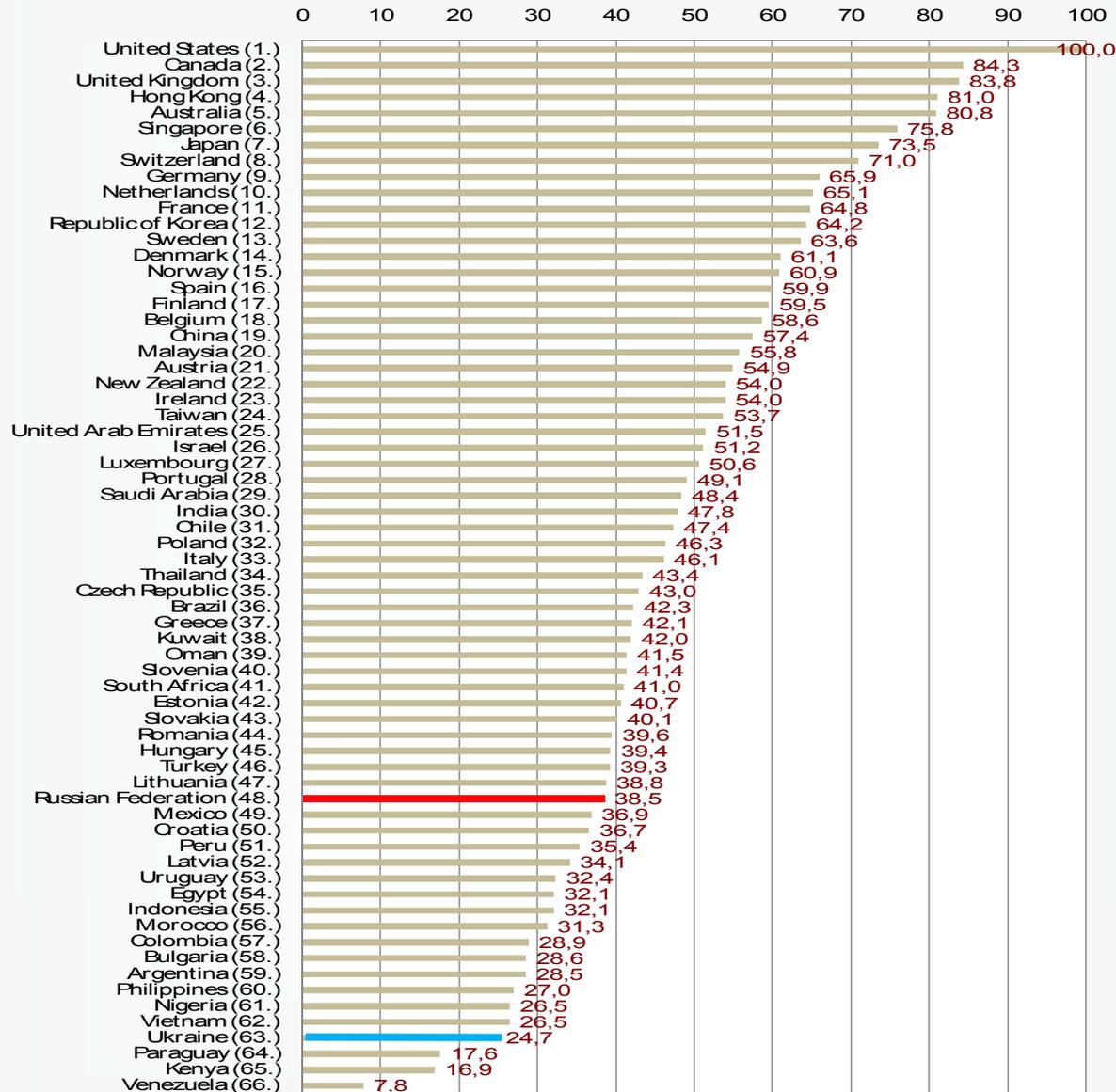
Объем сделок PE & VC в странах БРИК и Зап. Европы, 2008, млрд. \$



Источник:
РОСНАНО

- Российский рынок PE – 4 млрд. USD
- Украинский рынок PE – ???

Положение Украины в рейтинге привлекательности для прямых инвестиций



Источник: www.allequityfunds.com

Наиболее известные участники рынка Private Equity в Украине

Компания	Фонды в управлении	Объем фондов	Срок существования
Horizon Capital Advisors	Western NIS Enterprise Fund (закрыт)	\$150 млн.	Компания создана в 1995 году.
	Emerging Europe Growth Fund (создан в 2006 году)	\$150 млн.	
	Emerging Europe Growth Fund II (создан в 2008 году)	\$390 млн.	
Euroventures Management	EVU Fund I (закрыт)	\$30 млн.	Компания создана в 1998 году.
	EVU Fund II (создан в 2005 году)	\$80 млн.	
	The Ukraine Opportunity Trust PLC (создан в 2005 году)	\$72 млн.	
P&S Group (Словения)	East Growth I (создан в 2005 году)	\$25 млн.	Компания создана в 1998 году. В Украине присутствует с 2007 года.
	East Growth II (создан в 2009 году)	\$100 млн.	
	«Компании малого и среднего бизнеса» (создан в 2009 году)	\$10 млн.	
SigmaBleyzer	Ukrainian Growth Fund I (закрыт)	\$20 млн.	Компания создана в 1995 году.
		\$20 млн.	
	Ukrainian Growth Fund II (закрыт)		
	Ukrainian Growth Fund III (закрыт)	\$60 млн.	
	Sigma Blazer Fund IV (создан в 2006 году)	€250 млн.	
	€150 млн.		
Dragon Capital	Sigma Blazer Fund V (создан в 2007 году) Europe Virgin Fund (создан в 2009 году)	\$100 млн.	Компания создана в 2000 году.
ТЕКТ	ТЕКТ Private Equity Fund (создан в 2009 году)	\$60 млн.	Компания создана в 1996 году.
Icon Private Equity	Icon Private Equity (создан в 2007 году)	\$1 млрд.	Фонд создан в 2007 году.
Vivex Invest (Польша)	Vivex Invest (создан в 2007 году)	\$20 млн.	Компания создана в 2007 году.

«Вызовы», стоящие перед отечественным PE капиталистом:

- Привлечение капитала (Fundraising)
- «Специфическая» законодательная среда
- Отсутствие необходимой инфраструктуры и специалистов этого бизнеса
- Сложность ведения бизнеса в Украине (122 место из 144 стран)
- Сложности «выхода»
- Проблема миноритарного владения
- Особенности национального восприятия инвестора и отсутствие культуры работы с НИМ

Особенности национального подхода к инвестору:



Специфические украинские инвестиционные риски (микроуровень)

- Риск недостоверной отчетности компаний
- Разделение бизнеса на несколько составляющих (недвижимость, производственные фонды, операционный бизнес и т.д.) и финансирование одного бизнеса за счет другого
- Использование SPV-компаний и налоговой оптимизации

Управление этими рисками:

- Тщательно разбираться со структурой бизнеса и, при необходимости, реструктуризировать его до входа
- Не верить отчетностям, проводить аудит
- Свой внутренний финансовый контролер и своя система управленческого учета и отчетности
- Налаживание отношений с мидл-менеджментом, а не только с CEO
- Налаживание отношений и работа с банками, финансировавшими бизнес

С чем придется сталкиваться?

- Переоценка предпринимателями стоимости собственного бизнеса (а также собственного опыта, знаний и ноу-хау)
- Розовые очки: «У нас конкурентов нет!»
- Ожидание получить деньги сразу (FFF – подход)
- Неумение готовить бизнес-планы и нежелание это делать
- непонимание целей инвестора:
 - «Инвестор - человек, у которого почему-то есть лишние деньги и он зачем-то хочет их куда-то вложить...»
 - «Деньги дают дураки, а отдают – трусы»
 - «А вы не рейдеры?»
 - «А зачем выходить?»
- Стремление «втюхать» только часть бизнеса, неготовность к реструктуризации в интересах

Трудности инвестирования в Украине



Практические рекомендации для начинающего PE - капиталиста:

- Фокус – на людей (молодые образованные команды)
- Внимание к мидл-менеджменту
- Кто спешит – пусть спешит
- (лучше дольше, но надежнее)
- No Distressed, No Leverage...
- Лучше дороже, но лучше... (фокус на успешные компании)
- Все чаще склоняешься к стратегии с контролем...
- Со-инвестирование предпочтительнее (чем крупнее компания, тем меньше риски)



Как нам реорганизовать Рабкрин

(и хотим ли мы создать PE бизнес в
Лишь несколько ~~Украине~~?)

- Гармонизировать законодательную и регуляторную среду деятельности PE компаний и фондов в соответствии с мировой практикой
- Создание системы обучения специалистов в PE&VC бизнесе
- Разрешить страховым компаниям и пенсионным фондам инвестировать в PE фонды
- Создать условия для украинских IPO
- Повысить инвестиционную привлекательность Украины! 😊

**Нужен ли УАИБ этот бизнес
и готова ли она заниматься
его развитием?**

Спасибо за внимание и приглашаем к сотрудничеству

Контакты:

Олег Жадан

Генеральный директор
КУА «Диалог Плюс»

E-mail: o.zhadan@dialogplus.com.ua

www.dialogplus.com.ua