

# В одной связке

**M**

НОГИЕ ЧАСТНЫЕ КОМПАНИИ НЕ собираются продавать акции на бирже и становиться публичными. Самый простой для них способ получить деньги на развитие — занять их в банке или продать инвесторам долговые ценные бумаги. Можно, впрочем, не залезать в долги, а привлечь в партнеры один из многочисленных фондов прямых инвестиций. Такие фонды обычно покупают не менее блокирующего пакета компании, а через несколько лет продают акции стратегическому инвестору, обратно владельцам бизнеса или размещают их на бирже. К моменту продажи компания обычно дорожает — не только за счет пущенных на ее развитие денег, но и благодаря активности новых акционеров, новым технологиям и хорошему менеджменту.

Насколько выгоден такой бизнес для фондов? Например, средняя отдача от инвестиций Baring Vostok Capital Partners (BVCP) в стандартный пятилетний проект составляет 340% (с 1994 года компания реализовала 35 проектов). Лучшее вложение — покупка доли в капитале CTC Media, владеющей телеканалом СТС. Продав часть акций компании во время IPO в середине 2006 года за \$90,65 млн, фонды BVCP увеличили первоначальные инвестиции в 26 раз (за четыре с половиной года).

Конечно, не всегда фонды выходят из проектов с прибылью. Например, вложив в 2001 году \$1,8 млн в компанию Designi (занималась производством одежды), фонд Quadriga Capital Russia вскоре был вы-

Фонды прямых инвестиций сбились с ног  
в поисках подходящих компаний.

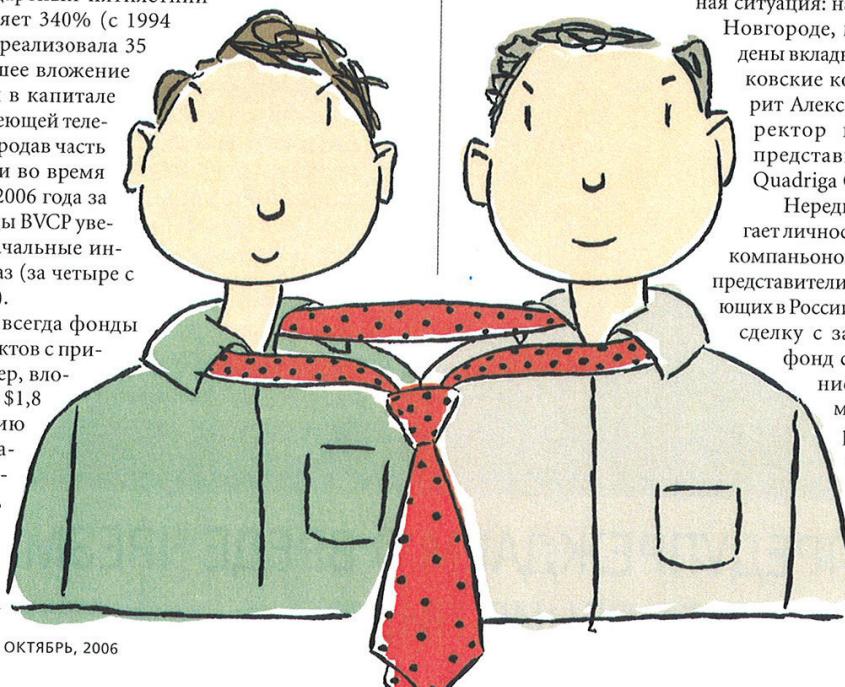
Неужели некому дать деньги? | Андрей Вырковский

нужден списать инвестиции — корпоративный конфликт парализовал работу фирмы.

Казалось бы, сделки с фондами должны заключаться сплошь и рядом — российская экономика растет, и наши компании в большом почете у инвесторов. Но что поражает: инвесторов много, а проектов мало. В 2005 году фонды, работающие в России, собрали у заинтересованных инвесторов \$1 млрд, а инвестировали всего лишь около четверти этой суммы — \$247 млн. По данным Российской ассоциации прямого и венчурного инвестирования, в 2005 году с участием фондов прямых инвестиций было заключено всего лишь 33 сделки. Почему? Менеджеры и владельцы компаний не могут предложить перспективные бизнес-идеи, жалуются представители фондов.

Особенно плохо обстоит дело в регионах. «Парадоксальная ситуация: находясь в Нижнем Новгороде, мы часто вынуждены вкладывать деньги в московские компании», — говорит Александр Савинов, директор нижегородского представительства фонда Quadriga Capital Russia.

Нередко инвесторов пугает личность потенциальных компаний. В прошлом году представители одного из работающих в России фондов отменили сделку с заинтересованной компанией сервисной компанией после четырех месяцев переговоров. Менеджеры фонда познакомились почти со всеми совладельцами фирмы, оставалось пообщаться с



# 200 крупнейших частных компаний

## Инвестиции

последним собственником. Эта встреча все и решила — представителей фонда насторожили манеры и внешность акционера. Впоследствии выяснилось, что он был замешан в сомнительных сделках, а однажды в него стреляли.

К чему такая щепетильность и стоило ли отказываться от сделки? Представители фондов считают, что будущие партнеры должны быть не только профессионалами, но и просто людьми «приятными во всех отношениях». «Если не чувствуешь, что в ближайшие пять лет вместе с семьей владельца компании сможешь ездить на пикники, лучше отказаться от инвестиций», — категоричен Савинов.

Кирилл Власов, руководитель группы компаний «Русская логистическая служба» (РЛС), убедил представителей фонда Great Circle (в России управляет компанией Alfa Capital Partners), что с ним можно иметь дело. К первой встрече Власов готовился особенно тщательно. «Думаю, во время переговоров с людьми из Alfa Capital Partners больше всего их интересовало, как бы я не забрал \$20 млн и не уехал на Каймановы острова, — вспоминает бизнесмен. — После того как они поняли, что в планах у меня ничего такого нет, начался очень конструктивный разговор». В июле этого года «Русская логистическая служба» подписала с фондом договор об инвестициях на те самые \$20 млн; компания собирается

конце нынешнего года владельцы сети планируют получить около \$50 млн.

Есть ли формальные показатели, на которые смотрят инвесторы, решая, давать компании деньги или нет? Прежде всего, бизнес должен быстро развиваться. По словам Кирилла Дмитриева, управляющего директора Delta Private Equity Partners, отлично, если ежегодно оборот увеличивается на 50–60%. Важно также направление бизнеса. Большинство фондов называют себя универсальными, но у многих есть любимые отрасли — это зависит от предпочтений менеджеров и накопленного опыта. Delta, например, отдает предпочтение инвестициям в массмедиа, информационные технологии и финансовый сектор. Сейчас, в период потребительского бума, популярностью у большинства фондов прямых инвестиций пользуются ритейл, производство продуктов питания и телекоммуникации.

Размер компании тоже имеет значение. Если фонд инвестирует в бизнес с оборотом свыше \$20 млн, то небольшим фирмам договориться с ним будет непросто. Поможет разве что наличие очевидных конкурентных преимуществ — таких как единственная в своем роде технология или лидерство на маленьком, но перспективном рынке. Та же Delta, обычно не инвестирующая в компании с оборотом менее \$20 млн, в конце

## К кому обратиться

Фондов прямых инвестиций становится все больше. Вот несколько фондов, продолжающих отбор инвестиционных проектов

ФОНД	РАЗМЕР, \$ МЛН	НЕКОТОРЫЕ ПРОЕКТЫ	МИН. СУММА ИНВЕСТИЦИЙ, \$ МЛН	САЙТ УПРАВЛЯЮЩЕЙ КОМПАНИИ
Quadriga Capital Russia Private Equity Fund II	140	Акелла, Континентал Пласт, Фирма Нева	3	<a href="http://www.quadriga-capital.de">www.quadriga-capital.de</a>
Delta Russia Fund	120	Компьюлинк, OneGlobe, Вещь!	3–5	<a href="http://www.deltacap.ru">www.deltacap.ru</a>
Mint Capital II	130	Элекснет, Maratex	5	<a href="http://www.mintcap.ru">www.mintcap.ru</a>
Baring Vostok Private Equity Fund III	410	Незабудка, Энфорта, Gallery Group, Yandex	10	<a href="http://www.bvcp.ru">www.bvcp.ru</a>
Berkeley Capital Partners II	150*	—**	10	Сайта нет
Russia Partners II, LP	350	EPAM Systems	15	<a href="http://www.sigulerguff.com">www.sigulerguff.com</a>

\*Максимальная сумма, фонд полностью не сформирован. \*\*Инвестиций пока не осуществлял. Источник: данные компаний

направить деньги на расширение сети складов и парка грузовиков. Почему Власов не занял деньги в банке? Этот вариант для компании не подходил, говорит бизнесмен, поскольку рентабельность бизнеса перевозок низкая, да и нет хороших залогов.

Впрочем, фонд прямых инвестиций — это не только деньги. У владельцев торговой сети одежды «Вещь!», продавших в 2004 году блокирующий пакет акций Delta Private Equity Partners, были другие варианты финансирования. «Но работа с фондом дает возможность взглянуть на российский проект глазами иностранного инвестора. Это помогает компании выжить», — говорит Владимир Терзиев, председатель совета директоров сети «Вещь!». Кроме того, присутствие Delta среди акционеров компаний позволило Терзиеву нанять высококлассных специалистов по розничной торговле. «Вещь!» потратила привлеченные от Delta средства на открытие новых магазинов — на момент переговоров с фондом в 2004 году их было всего 8, а сейчас работает уже 20. Оборот компании вырос в пять раз — на конец 2003 года выручка сети «Вещь!» не достигала и \$10 млн, а в

2005 года купила долю в компании «Сирин» (сейчас называется OneGlobe, занимается дистрибуцией авиабилетов) с выручкой значительно меньше \$10 млн. «Нас прельстила возможность участвовать в росте рынка бронирования билетов, который делят между собой считанные компании. И «Сирин» входит в их число», — говорит Дмитриев из Delta.

Если у вас перспективный бизнес, среди фондов можно даже провести своеобразный тендера. Так поступила компания по приему платежей «Элекснет». Планируя привлечь в партнеры фонд прямых инвестиций, она в 2004 году специально наняла частного инвестиционного консультанта с опытом работы в западных инвесткомпаниях. Он подготовил предложение и отправил его потенциальным инвесторам — в результате «Элекснет» вел переговоры с десятком фондов, а в декабре 2005 года продал долю в капитале фонду Mint Capital за \$10 млн.

Одним словом, в переговорах с фондами подготовка не помешает. Но помните: все усилия пойдут насмарку, если у представителей фонда не возникнет доверия к менеджерам и акционерам компаний.