



Частное размещение акций как альтернатива IPO

Сергей Шлюгер
Департамент рынков акционерного капитала

Июнь 2010 года





ТКБ Капитал

ТКБ Капитал – объединенный инвестиционный банк

ТКБ Капитал – объединение ТКБ и КИТ Финанс на базе единого инвестиционного банка

ТрансКредитБанк

- Один из ведущих российских коммерческих банков, входит в **15 крупнейших российских банков**
- Стабильно в **первой десятке организаторов и андеррайтеров** облигационных займов
- Основными корпоративными клиентами Банка являются **предприятия транспорта, металлургии, энергетики, торговли, машиностроения** и др.

КИТ Финанс

- **Входит в десятку инвестиционных банков** по количеству и объему сделок M&A и консалтинга на российском рынке
- **Широкая специализация** в различных отраслях и секторах экономики России
- **Одна из лучших в стране команд** корпоративных финансов



ТКБ Капитал

В 2010 году произошла **интеграция инвестиционных блоков ТКБ и КИТ Финанс** для создания **единого инвестиционного банка РЖД**:

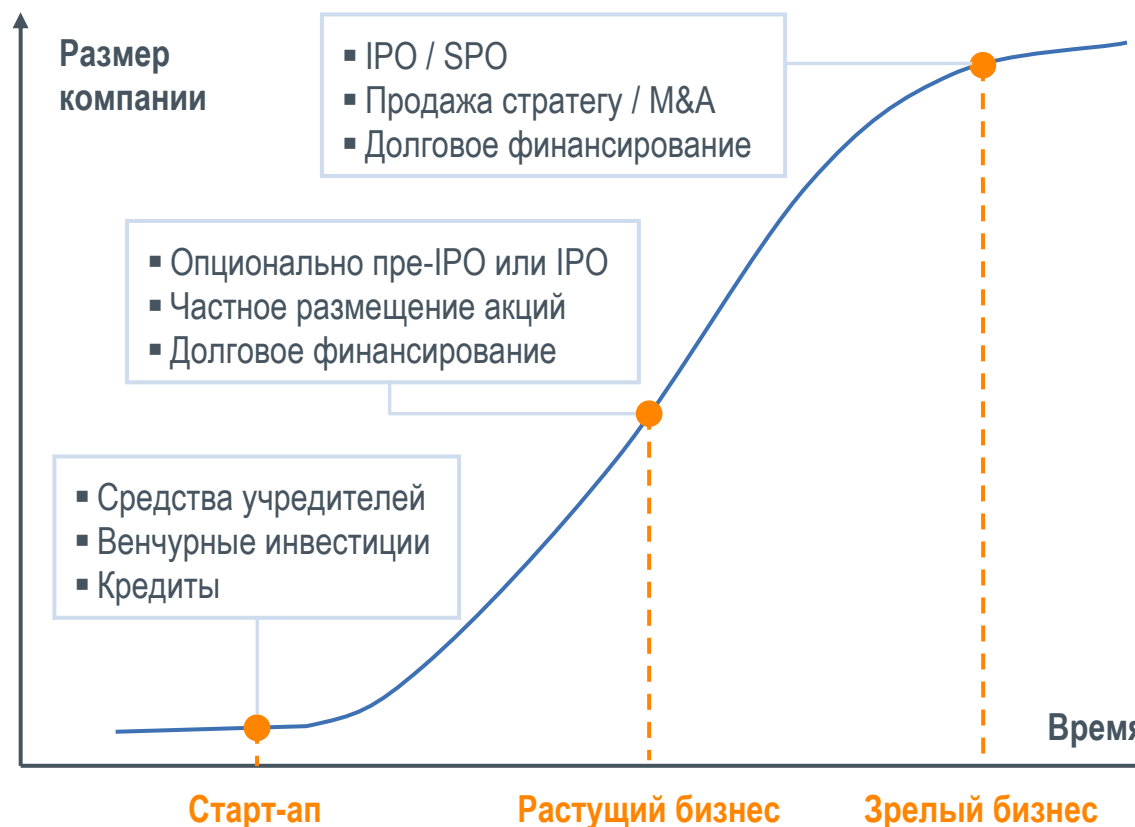
- Полная линейка инвестбанковских продуктов, отлаженные технологии
- Штат профессиональных специалистов с обширным опытом
- Солидное финансовое положение
- Расширенные возможности реализации различных типов сделок на рынках акционерного и долгового капитала

ТКБ Капитал IPO и частное размещение в течение развития компании

По мере своего развития компания испытывает потребность в привлечении дополнительных источников финансирования

Финансовая стратегия компании на различных этапах жизненного цикла

- На каждом этапе развития компании целесообразно использовать конкретные виды финансирования. Поступательное развитие открывает новые возможности с точки зрения видов и источников финансирования
- Развитие компаний часто сопровождается активным наращиванием долговой нагрузки – частное размещение / IPO решают проблему долговой емкости бизнеса



IPO обычно происходит на этапе зрелости бизнеса, частное размещение – одна из форм финансирования возможностей активного роста или подготовки к IPO

Стратегический выбор инструмента акционерного финансирования

Выбор инструментов финансирования и последовательности их применения определяется стратегическими планами компании

Факторы выбора инструмента		Инструмент
Долгосрочные цели акционеров относительно бизнеса	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ликвидность акций компании ▪ Выход из бизнеса 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Публичное размещение ▶ Частное размещение стратегическому инвестору
Интересы менеджмента	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Введение опционных программ ▪ Выкуп бизнеса менеджментом 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Публичное размещение ▶ Частное размещение финансовому инвестору
Стратегия развития бизнеса	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Использование акций для оплаты M&A ▪ Отсутствие значительных планов M&A 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Публичное размещение ▶ Частное размещение
Чувствительность бизнеса к прозрачности	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Известность компании ▪ Ограничение доступа к информации 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Публичное размещение ▶ Частное размещение

Инструментарий сделок с акционерным капиталом позволяет максимизировать стоимость компании с учетом интересов и целей собственников и менеджмента компании

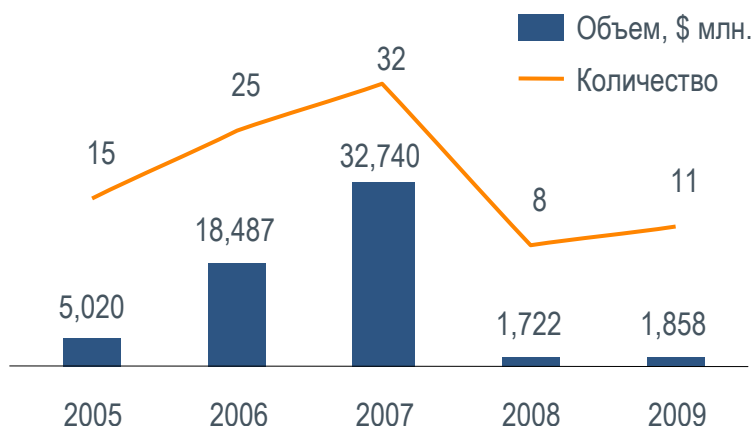


Публичное размещение вашей мечты – может быть в 2013 году?

Рыночные условия на рынках капитала

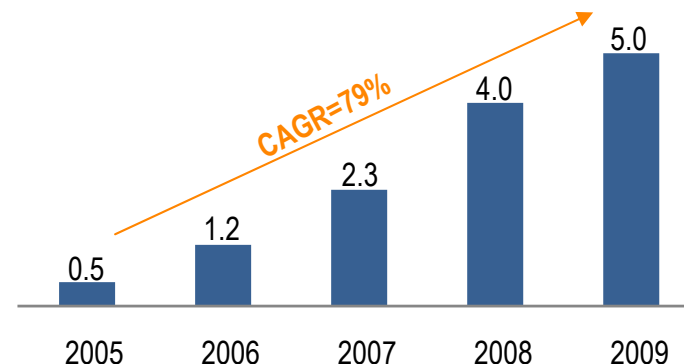
- В отличие от публичного рынка капитала, рост частных инвестиций в акционерный капитал не прекращался в 2008-2009 годах
- Макроэкономическая нестабильность сохраняется – пик активности 2007 года на публичных рынках пока не достигим
- Большинство IPO / SPO российских эмитентов с начала 2010 года закрыты по нижней границе ценового диапазона

Объем привлечения средств от IPO и количество размещений российских компаний



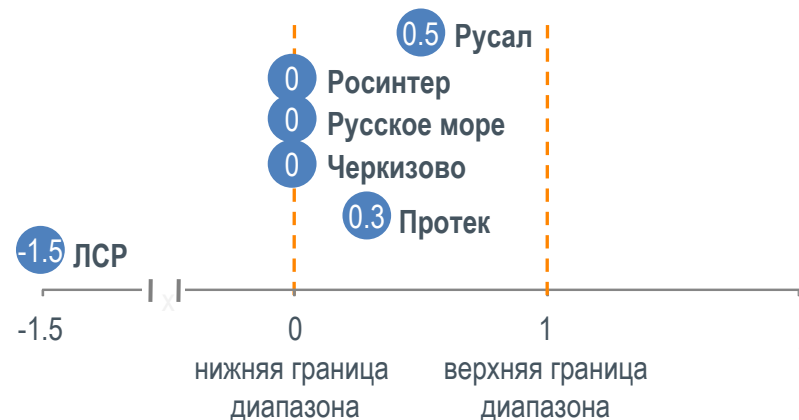
Источник: ISI Emerging Markets, расчеты ТКБ Капитал

Инвестиции РЕ-фондов в России, \$ млрд.



Источник: KPMG

Цена размещения российских компаний по отношению к первоначальному диапазону в 2010 году



Источник: ISI Emerging Markets, расчеты ТКБ Капитал



То, о чем редко говорят инвестиционные банки про IPO на beauty contest

Рыночная конъюнктура

- Рыночные условия 2007 года остались в прошлом – рынок лихорадит от малейшего толчка
- IPO готовится 5-9 месяцев – состояние рынка в конце процесса трудно предсказать

Стоимость

- Плата за проведенное IPO – до 8-10% от размещения
- Значительная стоимость отмены процесса

Процесс реализации сделки

- Многочисленные консультанты не отменяют участия менеджмента компании
- Жесткие формальные ограничения и требования регуляторов, бирж, юристов и PR / IR консультантов
- Большой объем динамичной работы по многим параллельным направлениям

Готовность компании

- Отлаженные бизнес-процессы
- Совершенное корпоративное управление
- Согласованная позиция акционеров

Жизнь после IPO

- Работа в условиях полной прозрачности и публичности
- МСФО за 3 месяца – не миф, а реальность
- Расходы на организацию качественного IR

Успешное IPO – сочетание искусства консультантов, тяжелой подготовительной работы и рыночного везения



Зависимость от рыночной конъюнктуры

- Значимость фундаментальных факторов
- Гибкость структуры и сроков сделки, вместо «окон для размещения»

Стоимость

- Стоимость процесса – до 5-6% от размещения
- Процесс возможно отменить либо перенести и возобновить

Процесс реализации сделки

- Ниже степень вовлеченности со стороны менеджмента
- Подготовка и раскрытие информации только «под» квалифицированных инвесторов
- Многие вопросы структурирования и закрытия сделки решаются по согласованию с инвестором

Готовность компании

- Базовые условия по инфраструктуре для привлечения инвестиций и контроля над ними
- Готовность развивать инвестиционно-привлекательный бизнес (или продать его)
- Обеспечение возможности выхода инвестора из капитала (при необходимости)

Жизнь после размещения

- Вместо публичного регламентированного раскрытия информации – регулярный отчет инвестору
- Отсутствие текущих расходов после размещения
- Сотрудничество с новым акционером для максимизации акционерной стоимости

Частное размещение акций – альтернатива IPO, если целью не является известность на рынке



Организационные характеристики инструментов акционерного финансирования

	Частное размещение акций (Private Placement)	Публичное размещение акций (IPO / SPO)
Сроки	<ul style="list-style-type: none">▪ 4-6 месяцев	<ul style="list-style-type: none">▪ 5-9 месяцев
Объем	<ul style="list-style-type: none">▪ От \$1 до 200 млн.	<ul style="list-style-type: none">▪ От \$10 млн. до 20 млрд.▪ Достаточно быстрый доступ к последующему акционерному финансированию
Структура сделки	<ul style="list-style-type: none">▪ Гибкие договоренности с инвесторами	<ul style="list-style-type: none">▪ Строго регламентированный процесс
Зависимость от конъюнктуры	<ul style="list-style-type: none">▪ Наиболее защищенный сегмент инвесторов, работающих в том числе с деньгами перетекающими с рынков публичного капитала	<ul style="list-style-type: none">▪ Сильная зависимость успеха / возможности размещения от конъюнктуры рынков публичного капитала
Расходы	<ul style="list-style-type: none">▪ 5-6% от размещения	<ul style="list-style-type: none">▪ 8-10% от размещения▪ Дополнительные расходы: листинг, юристы, аудиторы, PR / IR, роудшоу
Регуляторы	<ul style="list-style-type: none">▪ ФСФР▪ ФАС при необходимости	<ul style="list-style-type: none">▪ ФСФР▪ ФАС при необходимости▪ Регуляторы стран размещения▪ Биржи

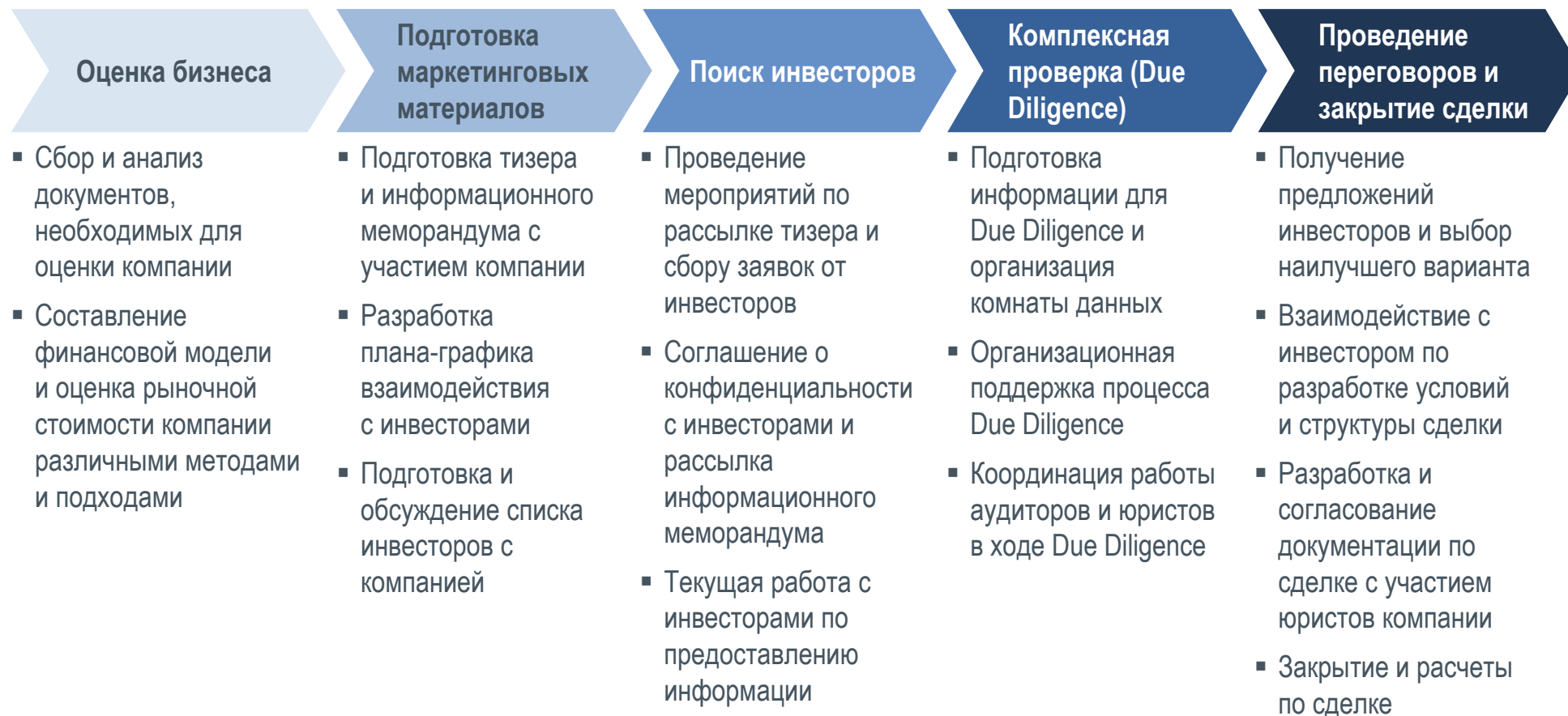


Управленческие характеристики инструментов акционерного финансирования

	Частное размещение акций (Private Placement)	Публичное размещение акций (IPO / SPO)
Оценка	<ul style="list-style-type: none">▪ Дисконт за неликвидность	<ul style="list-style-type: none">▪ Зависит от конъюнктуры
Требуемая доходность	<ul style="list-style-type: none">▪ Целевой IRR ~30-40%	<ul style="list-style-type: none">▪ Отсутствует
Гарантии возврата инвестиций	<ul style="list-style-type: none">▪ По договоренности могут требоваться гарантии выхода из инвестиций	<ul style="list-style-type: none">▪ Не требуются
Отбор инвесторов	<ul style="list-style-type: none">▪ Закрытая продажа доли выборочным инвесторам	<ul style="list-style-type: none">▪ Предложение акций неограниченному кругу; аллокация
Прозрачность компании	<ul style="list-style-type: none">▪ Раскрытие информации ограниченному кругу лиц▪ Аудированная отчетность по МСФО является преимуществом	<ul style="list-style-type: none">▪ Публичное раскрытие информации при размещении и регулярно после него согласно требованиям▪ Взаимодействие с рыночными аналитиками
Дивидендная политика	<ul style="list-style-type: none">▪ Оговаривается в частном порядке	<ul style="list-style-type: none">▪ Дивидендная политика должна быть определена в ходе подготовки к IPO



Основные этапы и описание процесса



В отличие от публичного размещения акций частное размещение позволяет адресно обращаться к потенциальным инвесторам и обсуждать условия сделки независимо и без раскрытия информации рынку



Частное размещение – гибкий инструмент привлечения финансирования

Привлечение в капитал стратегического инвестора

- Принцип «try before buy» – миноритарный пакет акций выкупает крупный стратегический инвестор, в дальнейшем возможно полное поглощение
- Примеры: **ЭФКО** (Bunge), **Вымпелком** (Telenor), **Росбанк** (Societe Generale)

Частное размещение РЕ-фонду

- Привлечение акционерного финансирования от крупного финансового инвестора с предоставлением прав контроля
- Основная цель – развитие бизнеса и максимизация стоимости компании
- Примеры: **NaturProdukt** (Svarog Capital Partners), **сеть ресторанов «Tinkoff»** (Mint), **Эльдорадо** (PPF)

Частное предложение (Private Offering)

- Частное размещение среди большого числа инвесторов, обычно участвующих в IPO компаний
- В зависимости от законодательства страны размещения, процедура обычно проще, чем IPO
- В 2005 году **ОАО «НОВАТЭК»** привлекло ~\$100 млн. (~3%) от более 80 портфельных инвесторов

Пре-IPO частное размещение

- Пре-IPO финансирование – продажа небольшого пакета акций с целью ускорить первичное размещение и максимизировать цену при последующем IPO
- Условия участия инвестора – совместная подготовка и проведение IPO или обратный выкуп пакета
- Примеры: **ЛенСпецСМУ** (BVCP), **Нутритек** (Templeton)

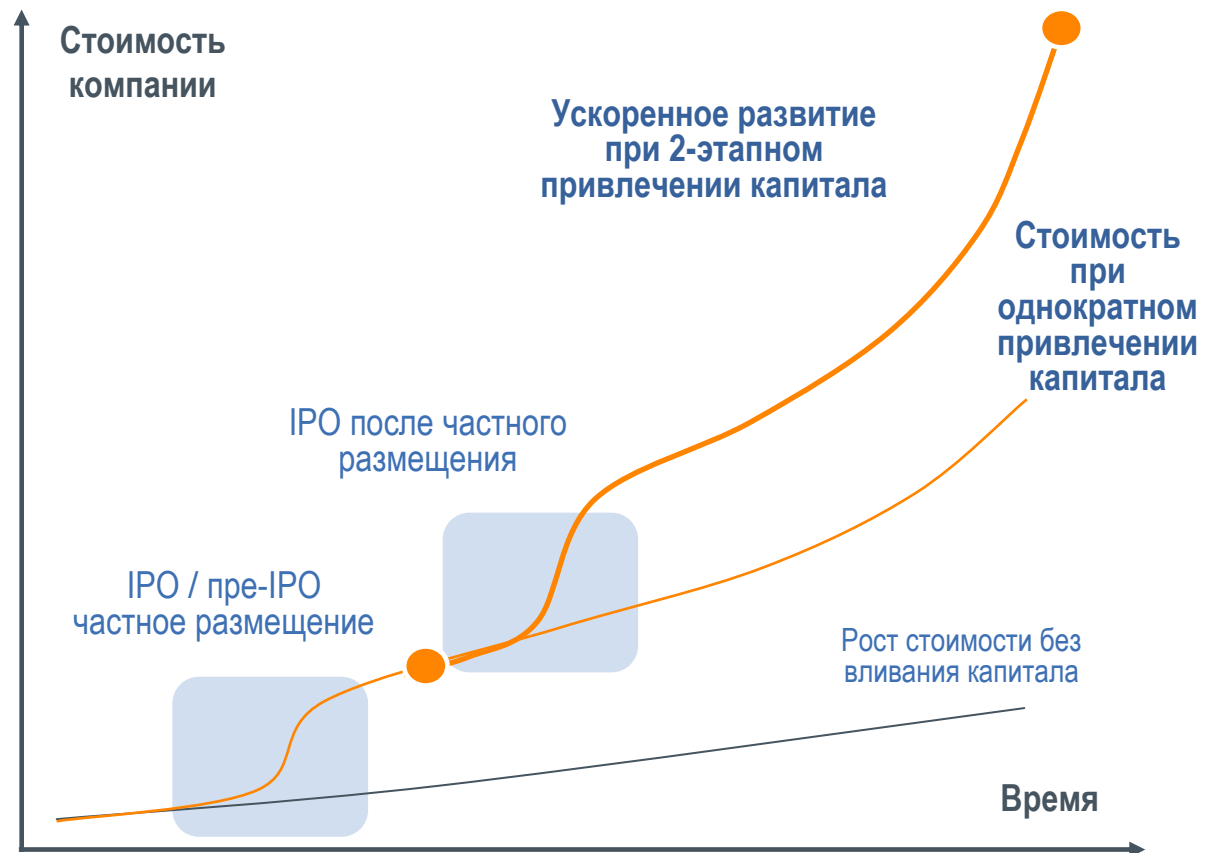
Частное размещение акций не является универсальным инструментом. Однако уже сейчас в России рынок частных размещений составляет серьезную конкуренцию IPO



Когда частное размещение – не альтернатива, а первый шаг к IPO

Частное размещение – грамотный шаг на пути подготовки к IPO

- Финансирование подготовки IPO из средств от частного размещения
- Использование опыта частного размещения в процессе организации успешного публичного размещения
- Помощь PE-инвестора в подготовке к максимально успешному IPO (связи в инвестиционном сообществе, экспертиза, др.)
- Поэтапное совершенствование внутреннего контроля, стандартов корпоративного управления и отчетности



Организация частного размещения с последующим публичным – оптимальный сценарий максимизации стоимости

Департаменты инвестиционного банка ТКБ Капитал

Корпоративные финансы и рынки акционерного капитала

- ТКБ Капитал стабильно входит в **ТОР-10 инвестиционных банков** по стоимости сделок М&А и консалтинга:
 - В пятерке лидеров в 2007-2009 годах российского рынка М&А
 - Один из 2-ух российских банков из ТОР-10 лидеров М&А в 2009 году
- Объем сделок корп. финансов и ЕСМ за 2008-2009 годах – \$32.4 млрд.**
- Широкая отраслевая специализация**
- Более 30 профессионалов** с уникальным опытом работы

Рынки долгового капитала

- ТОР-10 андеррайтер** выпусков облигаций в 2009 году
- Широкая клиентская база**, включая финансовые организации, профессиональных инвесторов, государственных и частных клиентов
- Сделки долгового финансирования в государственном и частном секторе**
- Уникальный опыт – более 190 сделок по долговому финансированию**

Ведущие консультанты по М&А в РФ

Позиция	Финансовый консультант	Доля рынка, %	Объем, млн. \$	Число сделок
1	JP Morgan	23.76	5,424	7
2	Газпромбанк	20.77	4,742	4
3	Credit Suisse	16.66	3,803	4
4	Goldman Sachs	15.96	3,644	4
5	Bank of America Merrill Lynch	12.58	2,872	2
6	Citi	11.36	2,593	5
7	КИТ Финанс	9.47	2,161	2
8	Deutsche Bank AG	7.01	1,600	2
9	PricewaterhouseCoopers	5.57	1,272	2
10	ING Groep NV	5.57	1,272	1

Источник: Bloomberg, Завершенные сделки в РФ, 2010

Ведущие андеррайтеры* в РФ

Позиция	Компания	Доля рынка, %	Объем, млн. \$	Кол-во выпусков
1	Citi	15.09	4,017	11
2	Royal Bank of Scotland	12.13	3,228	17
3	Credit Suisse	12.01	3,198	9
4	Deutsche Bank	9.70	2,583	10
5	UBS	7.80	2,076	16
6	BNP Paribas	6.80	1,811	6
7	JP Morgan	6.28	1,672	4
8	Morgan Stanley	5.28	1,405	6
9	КИТ Финанс	3.97	1,056	3
10	Barclays Capital	3.19	850	5

Источник: Euroweek, 2009

* на долговом рынке

Уникальная экспертиза на глобальном рынке капитала и
выдающиеся возможности по продажам

Лидерство на рынке капитала

- **Ведущий брокерский дом на российском рынке***
 - #1 по брокерским оборотам
 - #1 по внебиржевым оборотам
 - #2 по совокупным оборотам
- **Тесные связи с российскими и зарубежными торговыми площадками**, включая листинг-партнерство с Deutsche Borse и членство на LSE

* Данные на 3 кв. 2009

Основные группы инвесторов

Группы инвесторов	Примеры
Российские финансовые группы	Газпром / Лидер, Благосостояние, Ренова, Онэксим
Российские фонды	BVCP, Delta, NRG, Renaissance, UFG, UCP
Институты развития	ЕБРР, IFC, DEG
Международные портфельные инвесторы	Charlemagne, EMIC, Fidelity, GLG, Lansdowne, DWS, Tosca
Фонды прямых инвестиций	Advent, Apax, Russia Partners, Capital, TPG, Warburg Pincus

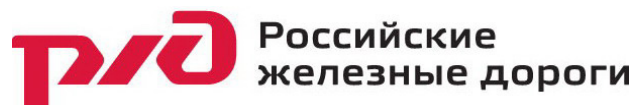
Возможности продаж

- Дочерняя компания – **KIT Finance Europe** – аккредитованная LSE и лицензированная для операций на территории Евросоюза
- **5 Офисов:** С-Петербург, Москва, Таллин, Лондон, Лимассол (Кипр)
- Прямой доступ как к местным, так и к международным торговым площадкам
- Развитые контакты с рядом эксклюзивных инвесторов в России, СНГ и Скандинавии

Географическое присутствие



Крупнейшие клиенты и партнеры



Многократное участие команды ТКБ Капитал в решении задач ведущих компаний российской экономики



Благодарим за внимание!