

Конференция «Корпоративная Финансовая Реструктуризация»



Инвестиции в distressed-assets: текущая ситуация и перспективы

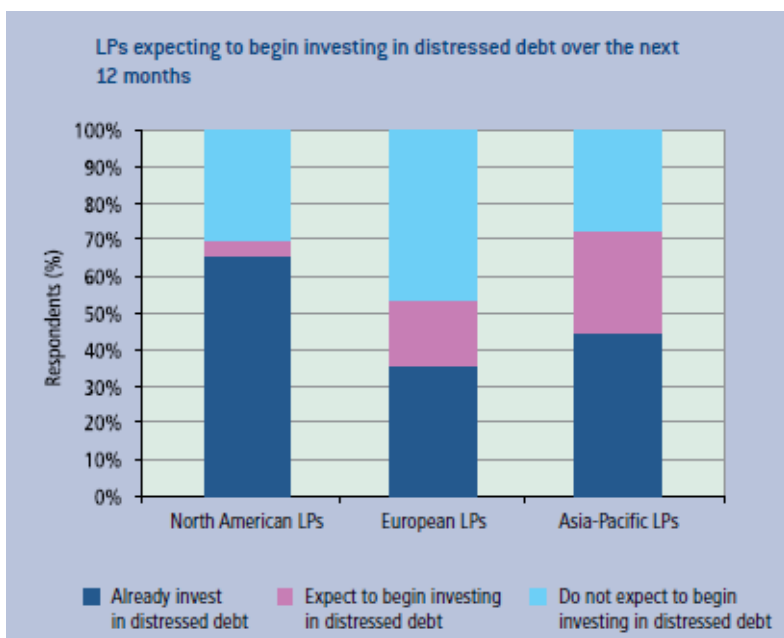
Владимир Байдин
Управляющий Директор
AllEquityFunds

МОСКВА, Декабрь 2009

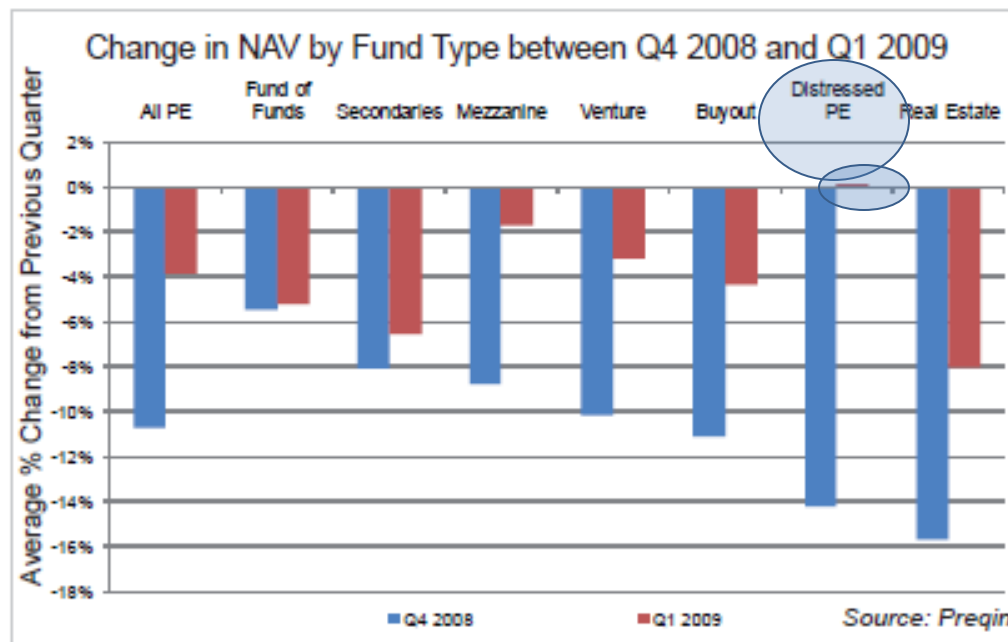
“Distressed assets a great Investment” W.Buffet.

Не менее 50% Limited Partners имеют опыт инвестирования в «проблемные» активы (distressed-assets), либо рассматривают такую возможность.

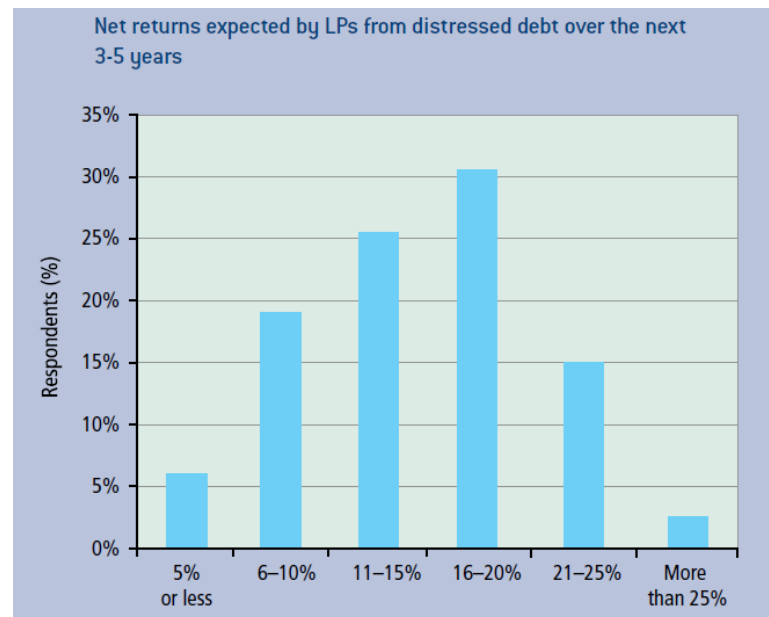
В первом квартале 2009г. единственный тип фондов, количество которых увеличилось по сравнению с предыдущим кварталом – фонды, специализирующиеся на «проблемных» активах (Distressed.)



Исм.: Collier Capital



- Инвесторы ожидают более высокую доходность по инвестициям в distressed-assets. До кризиса они ориентировались на 16-20%, в настоящее время ожидания увеличены до 20-25%



Исм.: Coller Capital

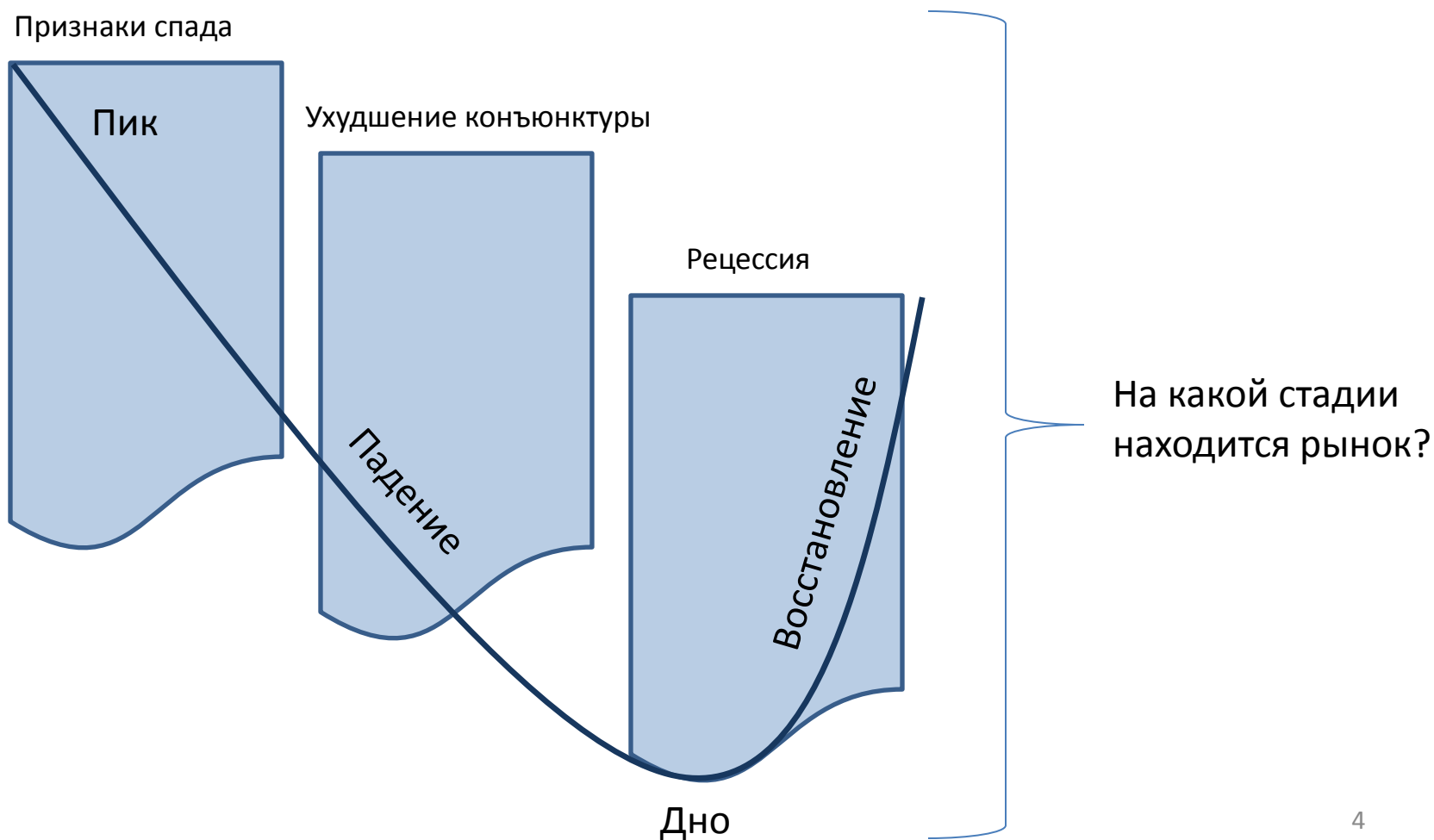
	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	
Jan	0.71%	-2.81%	1.54%	2.31%	0.36%	3.05%	2.45%	2.27%	
Feb	-1.74%	-3.89%	1.47%	0.59%	1.39%	0.71%	0.92%	0.52%	
Mar	-0.41%	-1.84%	0.82%	1.84%	0.08%	0.37%	1.02%	1.11%	
Apr	4.18%	1.52%	1.86%	2.04%	-1.05%	0.86%	3.65%	1.73%	
May	5.63%	1.48%	1.97%	0.93%	-0.08%	-0.26%	2.65%	1.00%	
Jun	1.81%	-1.45%	0.53%	-0.30%	1.31%	2.76%	2.72%	-1.74%	
Jul	2.68%	-2.48%	-0.08%	0.18%	2.11%	0.15%	0.88%	-2.05%	
Aug	3.15%	-1.14%	-1.48%	0.66%	1.26%	1.03%	0.91%	0.14%	
Sep	4.49%§	-6.94%	1.96%	0.35%	1.29%	0.77%	2.38%	-0.55%	
Oct	1.53%†	-8.81%	2.09%	1.74%	-0.78%	1.20%	2.33%	-0.90%	
Nov	-	-5.30%	-2.83%	1.90%	0.73%	3.73%	1.32%	2.53%	
Dec	-	-5.31%	-1.00%	1.58%	1.02%	2.77%	1.81%	2.28%	
YTD	24.05%*	-31.7%	6.91%	14.70%	7.87%	18.43%	25.57%	6.38%	

Исм.: Barclays

Оправдались ли ожидания?

При кажущейся заинтересованности частных инвесторов в distressed-assets ключевым игроком остается государство. Последняя информация: China Investment Corp вложит \$ 200 млрд. в три американских distressed фонда.

Ключевая проблема: общее непонимание, на какой стадии находится экономика?



- Информация о качестве актива. Потенциальный инвестор должен получить ответ на вопрос: почему данный актив стал «проблемным»?
- Скорость принятия решения. Каждый день финансовое состояние актива ухудшается и возрастают риски банкротства.
- Более углубленный Due Diligence. Особое внимание на «возможность перехвата».
- Гибкий подход к стоимости актива. Резервирование части цены, выплачиваемой в случае достижения заранее обговоренных показателей.
- Ориентация на текущий денежный поток, а не на капитализацию.

- Количество сделок M&A по разным оценкам сократилось более чем на 25%.
- Наибольшее количество сделок наблюдалось в **банковском секторе и retail**.
- Минимальное количество сделок наблюдается на рынке недвижимости: **реализуется 2-3% выставленных на продажу активов**.
- **Не менее 50% сделок** в банковском секторе были именно distress инвестициями.
- Практически во всех distress инвестициях в банковском сегменте покупателями выступали **структуры с госучастием**.
- Средняя стоимость банковских организация в 2009г. упала в более чем в два раза с 3,0-3,5 до 1,0-1,5 капитала.

Примеры distress инвестиций в банковском секторе

Покупатель	Объект сделки	Цена сделки	Примечание
Внешэкономбанк	90% акций АКБ "Связь-банк"	5000 руб.	Банк России выделил кредит сроком на 1 год на 2,5 млрд. долл.
	99% ЗАО "Глобэксбанк"	5000 руб.	Банк России предоставил депозит сроком на 1 год на 2 млрд. долл. Внешэкономбанк выкупил недвижимость и доли в девелоперских проектах у "Глобэксбанка" на 80 млрд. руб.
ИГ "Алроса" и ОАО "РЖД"	по 45% КИТ Финанс Инвестиционный банк (ОАО)	100 руб.	ОАО "Газпромбанк" выделил КИТ Финанс кредитную линию на сумму 30 млрд. руб., впоследствии увеличенную до 41 млрд. руб.
ОАО "Банк Москвы"	обязательства перед физлицами из АКБ "Московский Залоговый Банк"	-	Передача депозитов на сумму 2 млрд. руб. (с учетом начисленных процентов), а также части имущества в на эквивалентную сумму
ЗАО "Газэнергопромбанк"	ОАО "Собинбанк"	0 руб.	Банк России предоставил долгосрочный депозит на 13,7 млрд. руб. В декабре часть депозита в размере 6,9 млрд. руб. была досрочно возвращена.
ОАО "АКБ "Пробизнесбанк"	ОАО "Банк24.ру" (Екатеринбург)	н/д	Подписано генеральное соглашение по предупреждению банкротства банка, предоставлены средства от АСВ, сумма не раскрывается
ЗАО "Газфинанс"	ОАО АКБ "Союз"	н/д	Подписано генеральное соглашение по предупреждению банкротства банка, предоставлены средства от АСВ, сумма не раскрывается

- Ключевыми игроками остаются компании с госучастием.
Стоимость проблемных активов в управлении «Сбербанк-капитал» уже превышает \$ 4,0 млрд.
- Западные «стратеги», желающие дешево войти на российский рынок.
Приобретение 50%+1 акция сети Эльдорадо чешским PPF.
- Все локальные игроки, имеющие доступ к релевантной информации.
Наиболее достоверной информацией о состоянии проблемных компаний обладают банки.
- **Вывод: мы ожидаем, что ключевыми покупателями в middle-сегменте будут инвесторы, аффилированные с банковскими структурами.**

Преимущественно distress-инвестиции	Консолидация активов	Минимум сделок
Retail	Банковский сектор	Коммерческая недвижимость
Страховые компании	Пищевая промышленность	Land-development
Узконаправленное производство	IT&Telecom	

AllEquityFunds провел экспресс-опрос ключевых фондов прямых инвестиций в России о готовности приобретать «проблемные активы»:

- 60% готовы рассматривать возможность
- 20% не заинтересованы
- 15% уже инвестировали
- **5% ищут «проблемные активы»**

AIEquityFunds

Владимир Байдин

Управляющий Директор

Моб.: +7 916 268 44 67

vladimir.baydin@allequityfunds.ru

<http://www.allequityfunds.ru>