

«КРИЗИС — НЕ ВРЕМЯ ДЛЯ НОВЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КРИЗИС ЗАСТАВИЛ ФОНДЫ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ ПЕРЕОРИЕНТИРОВАТЬСЯ С ВХОЖДЕНИЯ В НОВЫЕ ПРОЕКТЫ НА ПОДДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ КОМПАНИЙ ИЗ ДЕЙСТВУЮЩЕГО ПОРТФЕЛЯ. ОБ ОСОБЕННОСТЯХ РАБОТЫ СВОЕГО ФОНДА В НЕПРОСТЫХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ УСЛОВИЯХ „Ъ“ РАССКАЗАЛИ ДИРЕКТОР QUADRIGA CAPITAL RUSSIA РАЙНХАРД КОЛЬАЙК И СТАРШИЙ УПРАВЛЯЮЩИЙ ПРОЕКТАМИ ЭТОГО ФОНДА ГЕННАДИЙ ГРУЗДКОВ.

BUSINESS GUIDE: Расскажите о размере вашего фонда и его показателях.

РАЙНХАРД КОЛЬАЙК: Размер текущего фонда Quadriga Capital Russia Private Equity fund II LP составляет \$136 млн. Фонд является акционером десяти российских компаний. Кроме того, есть еще немало вариантов для доинвестирования в размере примерно \$5–13 млн. Если говорить об отраслях, то это ритейл, производство упаковки, продуктов питания, высокие технологии, сервис и услуги, медиа, туризм. Обычно мы приобретаем от 20–25% до 100% акций компаний.

ГЕННАДИЙ ГРУЗДКОВ: Портфель фонда достаточно диверсифицирован. Еще стоит отметить, что наша компания работает в России уже почти 15 лет. Без преувеличения можно сказать, что мы стояли у истоков индустрии прямых инвестиций в России. Первый наш фонд был достаточно небольшой, у него был только один инвестор — Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР). Итоги работы позволили нам «закрыть» новый фонд, в котором нашими инвесторами, кроме ЕБРР, стали Мировая финансовая корпорация, крупнейшие европейские банки и частные компании, а также частные инвесторы.

BG: Какую доходность демонстрировали ваши фонды?

Р. К: При выходе из проектов доходность фонда составляла 100–150% по сравнению с первоначальными вложениями.

BG: Насколько за 15 лет развился российский рынок прямых инвестиций? Сколько, по вашей оценке, составляет его объем?

Р. К: Нужно сделать оговорку, что мы подразумеваем только инвестиции банков, инвестбанков и фондов прямых инвестиций и не учитываем частные инвестиции. Объем этого рынка, который я называю формальным, оценивается примерно в \$4 млрд в год. Объем неформального рынка, по понятным причинам, оценить невозможно.

Г. Г: \$4 млрд — это инвестиции организаций, зарегистрированных в России. По статистике РАВИ (Российской ассоциации прямых и венчурных инвестиций), в текущем году на территории Российской Федерации работает более 50 фондов. Но в экономику нашей страны вкладывают средства и фонды, не зарегистрированные в России. С учетом этих инвестиций объем рынка может быть в два или даже три раза больше \$4 млрд, о которых говорил Райнхард.

BG: Как российский рынок венчурных инвестиций изменился из-за кризиса?

Р. К: Кризис я считаю положительным явлением. Два года назад цены на проекты были бешеными, еще более неадекватными были ожидания собственников. Из-за этого последние два года мы почти не инвестировали в российские предприятия. Сейчас ожидания и действия менеджмента российских компаний стали нормальными и предсказуемыми. В то же время кризис — не время для новых инвестиций. Мы, как и другие фонды, стараемся больше внимания уделить своим



АЛЕКСАНДР КОРЖКОВ

портфелям. У всех игроков рынка прямых инвестиций есть проблемные активы.

BG: А как обстоят дела с выходом из проектов?

Р. К: Выходы планируются всегда. Например, вчера я обсуждал с руководством одной из компаний, которая находится в нашем портфеле, встречи с потенциальными покупателями и оценку бизнеса. Но состоится ли сделка, говорить пока рано. Если нужно будет дождаться общего экономического роста, мы подождем. Стоит учитывать, что в 90% случаев мы продаем доли стратегическим инвесторам. Зачастую иностранным компаниям. А их состояние под большим вопросом.

BG: Но остаются российские стратегические инвесторы.

Р. К: В качестве примера возьмем отрасль упаковки. Компания «Мультифлекс» из нашего портфеля является лидером на рынке производства гибкой пластиковой упаковки. Ее объем продаж в этом году составит \$70–75 млн. Для нее в России нет стратегического инвестора.

BG: Есть ли предложения о покупке доли в ваших проектах от крупных российских или международных банков или фондов?

Г. Г: Банки будут заниматься традиционной деятельностью — кредитовать предприятия. Покупать акции и доли они будут в исключительных случаях, когда будет возникать «пожарная» ситуация по поддержанию стратегических предприятий или компаний, которым банк ранее выдал кредит. Но в определенной степени банки, конечно, являются конкурентами таким фондам, как наш. Мы всегда говорим предпринимателям: «Если вы можете жить на кредиты, живите на кредиты». В конце концов, акционерный капитал оказывается гораздо дороже, чем кредиты, даже при том что ставки по ним сейчас высоки.

BG: Почему?

Г. Г: Часто мы покупаем миноритарную долю, которая не всегда может заинтересовать по-

тенциального покупателя. Возникают ситуации, когда единственным условием выхода из проекта будет продажа контрольного пакета компании. Это оговаривается на этапе вхождения в проект. Предприниматель понимает, что должен будет продать контроль, а иногда и весь бизнес, что является очень высокой ценой. Гораздо дороже, чем любые проценты по кредитам.

BG: Какими критериями должна обладать компания, чтобы вы в нее вошли?

Р. К: В первую очередь, это привлекательность сектора для внешних покупателей. Второй момент — это показатели предприятия, прибыльность, место для развития на рынке и возможность договориться с собственниками относительно дальнейшей продажи контрольного пакета.

BG: Опишите ваши ожидания от проектов при вхождении в них.

Р. К: Мы хотим иметь потенциал капитализации до \$100 млн в течение четырех-пяти лет.

BG: Какие рынки могут заинтересовать ваш фонд?

Р. К: Это, в первую очередь, потребительский рынок. Здесь есть 140 млн достаточно платежеспособных потребителей. Кроме этого, сектор услуг, который по определению нацелен на местный рынок. Частично медийный сектор, а также компании с рынка телекоммуникационных услуг, которые интересны иностранным инвесторам. Да и в России есть крупные холдинги, которые хотят увеличить долю на том или ином сегменте телекоммуникационного рынка.

BG: Есть ли рынки, на которые Quadriga Capital никогда не пошла бы?

Г. Г: Есть рынки, которые объективно закрыты для фондов прямых инвестиций. Сырьевой сектор требует инвестиций в сотни миллионов или миллиарды долларов. Мы не можем пойти на этот рынок хотя бы из-за объема наших фондов. Есть закрытые для нас отрасли, где существенную роль играет государство. У нас был один из проектов, связанный с производством стройматериалов и использованием их в строительстве дорог. Ключевым покупателем этих товаров являются госструктуры, из-за чего не все регулируется рыночными механизмами.

BG: Помимо очевидной доходности на рынке прямых инвестиций, приходится иметь дело и с высоким уровнем рисков. У каждого фонда есть удачные и неудачные проекты. Расскажите для начала о неудачных инвестициях. Наверное, в первую очередь это компании, которые сейчас испытывают большие трудности?

Г. Г: Говорить об удачности или неудачности инвестиций можно только после завершения всего процесса. Я говорю в данном случае о конечном финансовом результате, полученном после «выхода» из компании. Действительно, финансовый и экономический кризис не мог не отразиться на компаниях портфеля. Мы со своей стороны разработали ряд мероприятий, направленных

на их поддержку в этот период. Надеемся, что принимаемые совместно с нашими партнерами и менеджментом компаний меры будут способствовать более «безболезненному» завершению этого периода. В ряде случаев принимаемые меры уже дали положительные результаты. С другой стороны, и об этом тоже стоит говорить, гораздо хуже, когда мы сталкиваемся с некорректным поведением наших партнеров по бизнесу. Когда речь заходит о невыполнении ранее взятых на себя обязательств, предоставлении некорректной информации, грубо говоря, об обмане. С этим нам также довелось столкнуться. Однако в рамках данного интервью об этом более подробно мы рассказать пока не готовы.

BG: Что вы делаете в таком случае?

Р. К: В первую очередь, это исполнение санкций, прописанных в наших контрактах. Как правило, это инвестиционный договор, договор между акционерами. С другой стороны, мы понимаем, что если развился открытый конфликт, то вернуться к нормальному диалогу будет сложно. Это уже вопрос принципа, если партнер обманул тебя один раз, скорее всего, он обманет и второй раз. Приходится сотрудничать с правоохранительными органами, хотя российская система законодательства и правоохранительных органов работает далеко не всегда. Законодательная система в России достаточно развита. Главное — исполнение этих законов.

BG: А какие проекты вы можете назвать самыми успешными?

Р. К: Можно назвать «Нижфарм». Мы вышли из этого проекта с очень хорошей прибылью, завод стал одним из лидеров своей отрасли, успешно была сформирована и команда топ-менеджеров. И, если хотите, мы испытываем чувство удовлетворения перед обществом, потому что помогли развить значимый проект по производству российских медикаментов.

Среди действующих проектов Quadriga Capital Russia есть компании, оборот которых с момента нашего вхождения в капитал увеличился более чем в 10 раз, примерно настолько же выросла и прибыль. Можно вспомнить сеть магазинов бытовой химии и товаров для дома «Улыбка радуги», которая входит в ТД «Эра». Когда мы стали акционерами «Эры», она была простым дистрибутором. Вместе с менеджментом компании мы разработали концепцию развития сети магазинов, и она работает, несмотря на сложные времена.

BG: Насколько принципиально для вашего фонда участвовать в управлении проектами?

Г. Г: Обычно фонд покупает миноритарные пакеты акций и участвует в управлении компаниями через совет директоров. Вместе с тем это не означает, что мы ограничиваемся только этим. Работа с компанией и ее менеджментом строится в зависимости от конкретной ситуации и задач, стоящих перед компанией. ■