

Майкл Калви (BVCP):

Мы готовы инвестировать в региональный банк, у которого есть федеральные амбиции



Через десять лет в России будет всего 500 банков, доля топ-50 станет еще больше, а отношение активов банковской системы к ВВП достигнет 300%, прогнозирует Майкл Калви, управляющий партнер Baring Vostok Capital Partners (BVCP). В интервью «БО» он также рассказал, какие банки сейчас интересны для инвестиций

— Какова структура портфеля и отраслевые предпочтения BVCP?

— Исторически в нашем портфеле представлены четыре отрасли: медиа, IT, финансовые компании и нефтегазовые. На каждую из них приходится примерно по 20% портфеля. В этих отраслях высокий потенциал роста, а масштабируемость бизнес-моделей не требует больших капиталовложений. Финансовый сектор представлен Kaspi Bank — это шестой банк в Казахстане по активам, — лизинговой компанией «Европлан» и компанией ЦФТ. Оставшиеся 20% портфеля составляют предприятия других отраслей.

— Как ваши портфельные компании пережили кризис?

— Фиксировать убытки, слава богу, не пришлось. Конечно, стоимость активов снизилась, но у нас не возникло необходимости от чего-либо избавляться. Наоборот, в прошлом году мы купили доли в нескольких компаниях — например, в двух мы выкупили долю у акционеров, которые испытывали финансовые трудности. В этом году рассматриваем еще четыре-пять проектов.

Наши компании никогда не использовали большие кредиты, поэтому, когда кризис начался, у «Европлана» и Kaspi Bank не было проблем с рефинансированием долгов. Из 17 компаний в нашем портфеле 16 увеличили долю на рынке, так как их конкуренты остановились в своем развитии из-за финансовых проблем.

Кризис — идеальное время для органического роста и вывода на рынок новых продуктов. Например, команда «Европлана» во главе с [президентом] Николаем Зиновьевым в момент, когда упал спрос на новые автомобили, предложила купить небольшую страховую компанию и продавать автостраховки. Кроме того, они начали от-

ТЕКСТ >

ЕЛЕНА БРОДСКАЯ,
ОБОЗРЕВАТЕЛЬ «БО»

давать в лизинг б/у технику, выйдя на рынок вторичных продаж, который в четыре раза больше первичного по количеству сделок.

— **Расскажите про банк «Каспийский». Почему вы выбрали для инвестиций именно этот банк?**

— Во-первых, мы видели потенциал роста банковской отрасли в Казахстане. Во-вторых, акционер банка — Вячеслав Ким, с которым у нас сложились отличные партнерские отношения. Один из партнеров «Бэринга» Михаил Ломтадзе возглавил банк и повел работу по его реструктурированию и усилению. Честно говоря, мы не ожидали кризиса, но когда он начался, уровень достаточности капитала был высок и имидж «Каспийского» не пострадал. Многие вкладчики забирали деньги из других банков и приносили их в Халык Банк (Народный банк Казахстана. — Прим. «БО») и в «Каспийский». Для нас этого оказалось достаточно, чтобы рефинансировать обязательства последнего. Сейчас у банка почти нет внешних долгов. «Каспийский» использовал кризис, чтобы сделать ребрендинг, сменить название на Kaspi Bank, ввести новый формат филиалов. В розничном бизнесе он самый быстрорастущий в Казахстане. Каждый второй потребкредит выдается в Kaspi Bank. Выход из этого проекта ожидается года через три-четыре.

— **А строительные компании в вашем портфеле не пострадали от кризиса?**

— В «ЛенСпецСМУ» мы — миноритарные акционеры. Эта компания №1 в Петербурге в среднем сегменте строительной отрасли, и она тоже не была закредитована — долг на уровне 1:1 к годовой прибыли, а у конкурентов коэффициент доходил до 6. Поэтому «ЛенСпецСМУ» смогла рефинансировать займы и начать гасить их из собственной прибыли. В кризис, конечно, выручка упала, но где-то в середине или во второй половине 2009 года спрос опять начал расти.

— **Как изменились мультипликаторы в посткризисный период?**

— Они, конечно, снизились. Если раньше инвесторы оценивали банки в три-четыре раза выше балансовой стоимости, то сейчас — в один-два «бука». Оценка активов тоже достаточно субъективна. Вообще инвесторы

стали намного более консервативными. Наверное, через год-два, как только банки снова начнут расти, инвестиции пойдут в отрасль более активно. В других отраслях мультипликаторы изменились в меньшей степени, но ожидания роста стали намного ниже — 20–25% роста в год сейчас считается хорошим уровнем. Что, кстати, по-прежнему очень привлекательно по сравнению с Европой.

— **Каковы критерии выбора компании для инвестирования?**

— Главный критерий — предприятие должно работать в отрасли, которая имеет потенциал роста. Это должна быть компания №1 или №2 в своем сегменте, нише или отрасли. Третий параметр — качество менеджмента, мотивации и отношения с партнерами. И последнее — цена «входа» должна быть разумной, обоснованной. Мы не ставим целью купить компанию совсем дешево, но и не хотим переплачивать. Лучше платить справедливую цену за хороший актив, чем низкую цену за плохой.

В половине компаний мы были контролирующими акционерами, в половине — миноритарии. Мы активные инвесторы. Многие из команды BVCP были ранее менеджерами портфельных компаний, и их опыт управления активами в этой отрасли очень полезен. Мы хотим работать с амбициозными менеджерами, строим правильную систему мотивации (бонусы, акции или опционы на акции) и систему управления, чтобы фокусироваться на единой цели, вместе получать результат.

— **Как происходит подбор объекта инвестирования?**

СПРАВКА.БО

Управляющая компания Baring Vostok Capital Partners (BVCP) входит в международную группу Baring Private Equity International. Управляет активами пяти фондов прямых инвестиций в СНГ общим объемом более 2,2 млрд долларов. За время работы BVCP успешно инвестировала и выходила из таких проектов, как СТС Медиа, Golden Telecom, Burren Energy и др. В текущем (по состоянию на 1 октября 2010 года) портфеле — «Яндекс», «Озон», «Энфорта», Gallery Group, Kaspi Bank, «Европлан», ЦФТ и ряд других компаний.



Размер рынка будет быстро расти, но одновременно упадет доходность — как это произошло с мобильными операторами

— Самый типичный сценарий таков: к нам приходит амбициозный менеджер, который не имеет доли в компании, а владельцы устали от бизнеса и не готовы его развивать так, как можно было бы. Менеджер хочет стать собственником бизнеса. Мы обычно договариваемся, что выкупаем 100% бизнеса вместе с менеджером. Его доля растет по мере выполнения бизнес-плана и реализации опционной программы. Это для нас самый любимый вариант. Второй вариант: три-четыре партнера, которые в 1990-е годы создали бизнес, а сейчас у них разошлись интересы. Мы поддерживаем того акционера, который хочет развивать компанию. Если мы находим единомышленника в его лице, все обычно складывается удачно. Третий вариант: компания — вторая или третья в своей отрасли и хочет стать №1. Для этого нужно поглотить игрока №4 на рынке и требуется капитал. Сейчас много компаний, которые ранее мечтали об IPO, но понимают, что сейчас его провести сложно и лучше искать прямого инвестора. Что касается выхода из проекта, то средний срок инвестирования для нас — пять лет, хотя бывает, что мы остаемся в капитале компании на 10–12 лет.

— **Российские банки представляют для вас интерес как объект инвестирования?**

— Мы изучаем этот вопрос. Раньше в отрасли были нереалистичные ожидания относительно оценки бизнеса. Мультипликаторы были очень высокие, находились покупатели, готовые платить три-четыре балансовые стоимости, а это знак, что рынок перегрет. Сейчас ожидания более реалистичные.

В банковскую отрасль разумно делать инвестиции на пять — десять лет. Потенциал роста таков: в России банковские активы равны 75% ВВП, в Европе — 300% от ВВП. Через десять лет этот показатель в России будет ближе к 300%, чем к 75%. Во всех остальных развивающихся рынках — Бразилия, Индия, Турция, Мексика — банковская отрасль значительно старше, чем в России. И именно поэтому у российской банковской отрасли большие перспективы.

Однако надо учитывать, что размер рынка будет быстро расти, но одновременно упадет доходность — как это произошло с мобильными операторами. В данном случае очень важна позиция государства, которое должно влиять на госбанки таким образом, чтобы не страдала конкуренция. В целом ситуация окажется более выгодной для лидеров, но тяжелой для всех остальных. И поэтому нужно инвестировать в лидеров своих сегментов, в банки, у которых есть реальные преимущества. Некоторые маленькие банки тоже будут успешны, они смогут расти как органически, так и через поглощения. Через десять лет останется 500 банков, но доля ТОП-50 будет еще более весомой, лидеры станут больше похожи на международные банки.

Если говорить о конкретике, то мы готовы инвестировать в банк с характеристиками, соответствующими тем, что я обозначил по отношению ко всем компаниям, и который хочет качественно изменить свое положение. Например, это может быть региональный банк, у которого есть федеральные амбиции.

— **Каковы настроения западных инвесторов, насколько велик интерес к РФ по сравнению с другими странами БРИК?**

— В 2009 году многие западные инвесторы поспешили убрать букву «Р» из этой аббревиатуры, фиксировали убытки, чтобы решать свои внутренние проблемы. Россия оказалась более волатильной — она больше зависит от внешних факторов. Внутренний рынок ценных бумаг здесь менее развит, чем в других странах, и сильно зависит от цен на нефть и потока западных портфельных инвесторов. Для тех, кто использует недолговую капитал, такая волатильность выгодна. Private equity — правильная модель для инвестиций в России. Сейчас деньги возвращаются в страну,

но из-за внешних проблем — в частности, из-за Греции — инвесторы боятся рисковать. Однако через несколько лет мировая инфляция вновь станет расти, и это хорошо для России.

— **Каковы особенности взаимодействия с российским государством?**

— Наши портфельные компании далеко не гиганты, поэтому нам очень редко приходится обращаться в администрацию президента. Мы работаем с регуляторами в своих отраслях, а также губернаторами и мэрами. Мы чувствуем, что многие из них очень стараются помочь компании, которая находится в их регионе. Да, еще бывают случаи, когда административный ресурс используется для атаки на конкурентов. Но все-таки по сравнению с тем, что было 10–15 лет назад, ситуация значительно улучшилась.

Для бизнеса самое главное — стабильность, предсказуемость, гарантии, что в течение пяти — десяти лет не будет радикальных изменений в политике властей. Сейчас в США, Англии и [континентальной] Европе очень сильно растут налоги, вводятся санкции для финансовых организаций. Многие бизнесмены, с которыми я общаюсь,

ДОСЬЕ.ВО

Майкл Калви родился в 1967 году в штате Висконсин, США. Получил диплом бакалавра по бизнесу в Университете Оклахомы и степень магистра финансов в Лондонской школе экономики и политических наук. Работал в Salomon Brothers и ЕБРР. С 1994 года — соуправляющий партнер Первого регионального фонда независимых государств (First NIS Fund), позже преобразованного в Baring Vostok Capital Partners.

предвидят серьезные проблемы, не понимают, какая будет политика через год-два. В России у власти стабильная команда, которая пришла надолго, и есть понимание, что радикальных перемен не будет.

— **Где вы в настоящее время ищете интересные проекты?**

— В России, во всех регионах, и в Казахстане, так как экономический потенциал здесь выше, чем у других стран бывшего СССР. Украина тоже интересна, однако нам комфортнее соинвестировать с сильным местным партнером, которого мы пока там не нашли.

— **Сколько commitments есть у BVCP?**

— Сейчас у нас в распоряжении около миллиарда долларов.

Б.О

Организатор: **ЭКСПЕРТ РА**
 РЕГИОНАЛЬНЫЕ АГЕНТСТВА

При участии: **ИНГОССТРАХ**
Ingosstrakh

21 октября 2010 года, Москва

**VII ЕЖЕГОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ
 УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ В РОССИИ – 2010**

ОСНОВНЫЕ ТЕМЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ:

- Единые стандарты риск-менеджмента: готов ли к ним рынок?
- Риск-менеджмент как способ повышения инвестиционной привлекательности бизнеса.
- Риск-менеджмент как инструмент защиты интересов клиентов.
- Государственное регулирование риск-менеджмента.

ДОКУМЕНТЫ КОНФЕРЕНЦИИ:
 Исследование передовых практик управления рисками.
 Основные положения «Кодекса управления финансовыми рисками».

Руководитель проекта — Блашко Жанна:
 тел.: (495) 225-34-44 (доб. 1664),
 e-mail: blazhko@raexpert.ru

По вопросам партнерства — Гуминская Юлия:
 тел.: (495) 225-34-44 (доб. 1821),
 e-mail: guminskaya@raexpert.ru

www.risk-manage.ru

Реклама