



# Распределение рисков при выходе РЕ фонда из инвестиции

Алексей Захарько

Партнер

Salans

25 октября 2012



## О чем данная тема?

- Выход фонда или иного институционального инвестора из инвестиции
- Не рассматриваем продажу акций в рамках IPOs, Private Placements

# В чем актуальность?

- Российскому рынку РЕ уже много лет, было много выходов из российских инвестиций
- Многие активы переходили из рук в руки несколько раз
- В последнее время было много выходов фондов с большими убытками (из «докризисных» инвестиций)
- Из-за своей организационной структуры фонды особенно не любят нести какую-либо ответственность после закрытия сделки
- Дилемма для нового инвестора, который собирается покупать акции у РЕ фонда

# Позиция фонда в отношении гарантий и обеспечения

- Всегда изначальная позиция – никаких business гарантий и никакого обеспечения
- Окончательные договоренности сторон – две крайности:
  - Действительно, никаких гарантий (даже гарантий в отношении титула на акции дочерних компаний) и никакого обеспечения
  - 15 страниц business гарантий плюс escrow в отношении 1/3 покупной цены (ужасный исход для менеджера фонда)
- Компромисс: очень часто, компромиссом является то, что фонд дает business гарантии, то они все ограничены его знанием

# Четыре возможных сценария

- Фонд продает акции существующих акционерам
- Фонд продает акции частному российскому инвестору (не фонду)
- Фонд продает акции глобальному игроку
- Фонд продает акции другому фонду (иностранному или российскому)

# Всегда возможен компромисс

- По возможности, нужно структурировать сделку таким образом, чтобы вместе с фондом также продавали акции учредители бизнеса, которые лучше знают положение вещей в компании (они, как правило, могут дать гарантии второй раз, но возможна проблема с обеспечением)
- Если есть серьезные риски, формулировать их узко и просить обеспечение под четко сформулированные риски
- Страхование (Warranty Insurance) доступно как для продавца, так и для покупателя, но достаточно редко используется в российских сделках. Стоимость - 1-2% от цены сделки. Нет страховки на российские налоговые риски
- Если есть escrow, зачастую фонду выгодно перекредитоваться в банке (чтобы избежать проблемы с достижением необходимого hurdle rate)

# Контактная информация

**Алексей Захарько**

Партнер

E: [AZakharko@salans.com](mailto:AZakharko@salans.com)

Salans Москва

ул. Балчуг 7, БЦ Балчуг Плаза

T: +7 495 644 05 00

F: +7 495 644 05 99

[www.salans.com](http://www.salans.com)

