# Private Equity как источник привлечения финансирования для средних и крупных российских компаний

**Кирилл САМСОНОВ,**
**президент,**
**«Белая Башня**
**Инвестиционные Банкиры»**

**Кирилл Самсонов, CMA, является учредителем и президентом компании «Белая Башня Инвестиционные Банкиры» (www.wtibankers.com), специализирующейся на оказании инвестиционно-банковских услуг средним и крупным российским компаниям, а также автором статей и обзоров, посвященных российскому рынку Private Equity в ведущих международных журналах, таких как European Venture Capital Journal, Лондон (издание Thomson Reuters).**

**Целью настоящей статьи является ознакомление руководства и собственников средних и крупных российских компаний с таким относительно новым источником привлечения средств в уставной капитал, как Private Equity.**

## ВВЕДЕНИЕ

Для начала следует отметить, что термин Private Equity (в переводе — «частный капитал») подразумевает инвестиции в акции компаний, которые не котируются на бирже. В самом широком смысле Private Equity подразумевает прямые инвестиции в компании, находящиеся на разных стадиях развития: от стадии идеи до того уровня, когда компания уже начинает продажи и активно развивается, и заканчивая моментом, когда происходит выход из инвестиции, например через IPO или продажу компании целиком. По своей сути этот бизнес требует нескольких лет нахождения в инвестиции и готовности мириться с достаточным количеством неудачных инвестиций в ожидании огромных прибылей по отдельным проектам.

В целом можно выделить три основных категории Private Equity:

- **Выкуп компаний с привлечением долга (LBO)**. В таких случаях, как правило, речь идет о покупке зрелых компаний с целью проведения процесса реструктуризации для повышения их стоимости и последующей перепродажи. Долговое финансирование может при этом достигать до 95% от суммы сделки.
- **Венчурный капитал (Venture Capital)**. Пожалуй, на данный момент это наиболее известная категория, подразумевающая инвестиции в компании, находящиеся на начальных этапах развития, зачастую не генерируюшие денежный поток, работающие в наукоемких отраслях.

• **Инвестиции в растущие компании (Growth Capital)**. Здесь речь идет о ситуации, когда инвестиции делаются в достаточно зрелые компании, нуждающиеся в инвестициях для дальнейшего роста. В этом случае приобретается через дополнительную эмиссию миноритарный (обычно блокирующий) пакет акций.

Существует еще целый ряд схожих инвестиционных стратегий, которые стоит упомянуть: это Private Equity Real Estate, или прямые инвестиции в недвижимость, инвестиции в компании, находящиеся в состоянии кризиса, с целью получения прибыли за счет их реструктуризации, pre-IPO, когда речь идет об инвестициях в компании, планирующие провести IPO в ближайшее время, и т.д.

Иногда в международной практике для определения операций Private Equity используется термин Merchant Banking, являющейся, по сути, синонимом.

Следует отметить, что все это деление весьма искусственно, одна компания может применять различные стратегии, и отдельные инвестиции могут иметь характеристики, свойственные различным стратегиям.

## СТРУКТУРА БИЗНЕСА

Обычно компании Private Equity формируются следующим образом. Создается управляющая компания, которая привлекает деньги от инвесторов, инвестирует их в компании, занимается управлением сделанными инвестициями и организует выход из инвестиции обычно через IPO или продажу бизнеса целиком третьей стороне (trade sale). Средства привлекаются путем создания фондов, которые в данном случае представляют собой обязательства инвесторов перечислять деньги в сделки после принятия соответствующего инвестиционного решения. Как правило, срок жизни отдельного фонда составляет 8–10 лет, и за это время управляющая компания должна найти объекты для инвестиций, добиться роста их стоимости и выйти из инвестиций.

После выхода из инвестиции деньги, как правило, напрямую возвращаются инвесторам и не могут быть вложены в новые проекты. За управление инвестициями управляющая компания взимает комиссию 1–2% в год от суммы собранных средств. Это уже неплохо, учитывая, что отдельные фонды в несколько миллиардов долларов США сейчас не редкость, и таких фондов у одной компании может быть не два и не три. Но основной доход таких компании получают по итогам работы фонда, их доля обычно составляет около 20% от полученной прибыли по отдельному фонду за минусом изначально оговоренной минимальной рентабельности.

Такие компании постоянно привлекают фонды, инвестируют в компании, выходят из инвестиций, поднимают новые фонды и т.д. В целом инвестиции в такие фонды приносят внутреннюю доходность на уровне порядка 25%, хотя бывают и исключения в ту и другую сторону. При этом управляющая компания вносит от 1% до 5% инвестиций в каждый собираемый ею фонд. Инвесторами в такие фонды обычно бывают пенсионные фонды, международные финансовые организации, банки и т.д., то есть те, кто в обмен на высокую доходность готов пойти на длительные и неликвидные вложения.

Нетрудно догадаться, что далеко не все инвестиции, сделанные отдельным фондом, приносят прибыль. Как правило, бывает несколько неудачных вложений, которые компенсируются отдельными сверхприбыльными проектами.

Традиционно управляющие компании называются генеральными партнерами (general partner), а инвесторы в фонды — ограниченными партнерами (limited partners). В одном фонде может быть до 25 и даже больше ограниченных партнеров.

Таким образом, мы видим, что компании Private Equity являются по своей сути посредниками, которых инвесторы уполномочивают на управление инвестициями.

Хотелось бы здесь отметить, что иногда в российской прессе сообщается, что такой-то фонд прямых инвестиций (далее следует название управляющей компании Private Equity), вложил деньги в такую-то компанию. Представляется, что такое выражение не совсем корректно, поскольку фонд и управляющая компания не одно и то же.

Помимо классической формы организации этого бизнеса имеют место случаи, когда акции или управляющей компании, или фонда распространяются на публичном рынке, когда инвестиции делаются от имени отдельных состоятельных инвесторов, и т.д.

Следует упомянуть еще несколько типов бизнеса, напрямую связанных с Private Equity.

- **Фонды фондов** (funds of funds). Они инвестируют деньги не напрямую в компании, а в фонды, управляемые компаниями Private Equity.
- **Вторичные инвесторы** (secondaries). Эти компании специализируются на выкупе портфелей у компаний Private Equity.
- **Агенты по размещению** (placing agents). Их роль заключается в привлечении фондов для управляющих компаний Private Equity.
- **Инвестиционные банкиры**. Они помогают компаниям-эмитентам привлекать инвесторов Private Equity.

Чтобы лучше понять суть этого бизнеса, имеет смысл взглянуть на историю его развития.

## КРАТКАЯ ИСТОРИЯ

Приобретения бизнеса и миноритарные инвестиции в акционерный капитал компаний впервые получили распространение в самом начале индустриальной эры — во второй половине XIX века, хотя можно предположить, что сходные операции проводились задолго до этого.

Самым первым примером выкупа компании в современном понимании этого слова принято считать приобретение Дж. П. Моганом (J.P. Morgan) Carnegie Steel Company в 1901 г. за $498 млн.

До второй мировой войны бизнес Private Equity в США был уделом богатых семей и отдельных бизнесменов, получивших название business angels (бизнес-ангелы). Вандербилды, Варбурги и Рокфеллеры достаточно активно инвестировали в частные компании, а созданная Эриком Варбургом в 1938 компания E.M. Warburg & Co (ныне Warburg Pincus) до настоящего времени является одним из лидеров мировой индустрии Private Equity.

Можно сказать, что индустрия Private Equity в том виде, как она существует сейчас, зародилась в 1946 г. в США с появлением инвестиционной компании American Research and Development Corporation. Создателем компании являлся Джордж Ф. Дорьо (Georges F. Doriot), которого принято считать отцом венчурного капитала. Кстати, он также является основателем знаменитой бизнес-школы INSEAD во Франции. Вообще хотелось бы отметить, что в Private Equity, как, пожалуй, ни в одной области экономики, высок процент выпусков ведущих международных бизнес-школ, особенно Гарварда.

К шестидесятым года прошлого века в США индустрия Private Equity была представлена в основном венчурными капиталистами, специализирующимися на компаниях, работающих в сфере информационных технологий, электроники и других наукоемких областях. Отсюда происходит представление о венчурном капитале как о способе финансирования высокотехнологичных компаний. Поэтому неудивительно, что развитие венчурного капитализма в США неразрывно связано со знаменитой Силиконовой Долиной (Silicon Valley). Находящаяся здесь улица Sand Hill Road (Menlo Park, California) является для индустрии Private Equity тем же, что и Уолл-стрит для инвестиционных банков. Здесь расположены офисы таких знаменитых фирм, как Kleiner Perkins Caufield & Byers, TPG Capital, KKR Kohlberg Kravis Roberts & Co и т.д. Многие знаменитые теперь компании были во многом обязаны своим успехом тому финансированию, которое они получили от венчурных компаний на раннем этапе развития. Это Apple, Federal Express, Compaq и многие другие.

Следует особо подчеркнуть, что именно в шестидесятые годы в США появилась классическая форма организации компании Private Equity, которая была описана выше.

Другим важным этапом в развитии Private Equity был начавшийся на рубеже 1960–70-х годов активный процесс выкупов с привлечением долгового капитала, или leveraged buy-outs (LBO). Хотя, строго говоря, эти операции не относились Private Equity, но, несомненно, сильно повлияли на развитие этого вида бизнеса.

Эта эпоха заслуживает отдельного изучения и изобилует интересными личностями, такими как Уоррен Баффет (Warren Buffett), Майкл Милкен (Michael Milken), Джером Кольберг (Jerome Kohlberg) и многие другие. Все это нашло отражение и в массовой культуре, стоит лишь вспомнить Гордона Гекко (Gordon Gekko) в исполнении Майкла Дугласа (Michael Douglas) в фильме «Уолл-стрит» или персонаж Ричарда Гира (Richard Gere) из фильма «Красотка» (Pretty Woman).

История LBO изобилует громкими и крупными сделками, но даже на этом фоне выделяется выкуп компанией KKR в 1989 г. RJR Nabisco за $31,1 млрд. Однако и это не предел: сейчас самой крупной сделкой такого рода считается приобретение KKR, TPG Capital and Goldman Sachs энергетической компании Energy Future Holdings Corporation за $45 млрд в 2007 г.

Нельзя здесь также не упомянуть о буме инвестиций в компании, связанные с Интернетом и высокими технологиями, в конце 90-х годов прошлого века. Компании с Sand Hill Road смогли заработать на этом большие деньги, профинансировав, помимо прочих, такие компании, как Amazon.com, America Online, E-bay, Intuit, Macromedia, Netscape, Sun Microsystems и Yahoo! Но крах 2000 г. вынудил многие венчурные фирмы списать значительные убытки; к 2003 г. вся индустрия вычурного капитала сократилась на половину по сравнению с 2000 г.

В целом к настоящему времени индустрия Private Equity из малозаметного сегмента финансового рынка превратилась в мощнейшего игрока на мировой сцене. Только в 2007 г. около $700 млрд было проинвестированно такого рода компаниями по всему миру. В 2004 г. в журнале The Economist появилась статья о Private Equity с красноречивым заголовком «Новые короли капитализма» (The new kings of capitalism). И действительно, влияние этих компаний на мировую экономику значительно. При этом обычно вся информации о деятельности таких компаний весьма закрыта, здесь зарабатываются (а иногда теряются) гигантские суммы.

Как правило, штат сотрудников таких компаний очень невелик, поэтому выпускники лучших бизнес-школы мечтают здесь работать. Создателями компаний Private Equity или сотрудниками являются бывшие руководители крупных компаний, видные политики, даже рок-звезды.

Так, в крупнейшей в мире компании Carlyle Group (более $80 млрд под управлением) работает бывший премьер-министр Великобритании Джон Мэйджер (John Major), а основатель группы U2, гитарист и певец Bono является управляющим директором и одним из основателей компании Elevation Partners.

Хотелось бы отметить, что в целом около 70% как инвестиций, так и привлеченных в фонды Private Equity средств приходятся на США. В Европе этот бизнес наиболее распространен в Великобритании. В других же странах Западной Европы этот бизнес стал активно развиваться лишь с середины 1980-х годов. Один из ветеранов этого бизнеса рассказывал автору, как в начале 1980-х годов владельцы компаний, получив предложение об инвестициях в уставной капитал их компаний, спрашивали, все-таки под какой процент даются деньги, принимая это за какой-то особый вид кредита.

## PRIVATE EQUITY В РОССИИ

Первопроходцем этого бизнеса в России можно считать «Первый региональный фонд Независимых Государств» (First NIS Fund), сформированный в 1994 году Baring Asset Management и российско-американским коммерческим банком «Совлинк». Фонд управлялся специально созданной командой из четырех профессионалов, одним из которых был Майкл Калви (Michael Calvey). Это стало началом формирования одного из признанных лидеров российского рынка Private Equity — компании Baring Vostok Capital Partners.

Значительную роль здесь сыграл и Европейский банк реконструкции и развития, который в середине 1990-х создал сеть региональных венчурных фондов. Именно отсюда берут свое начало такие компании, как Norum (недавно выкуплена шведской компаний CapMan), Quadriga Capital и Eagle Capital Partners.

Нельзя здесь не упомянуть дуайена мирового и российского рынка Private Equity Патрицию Клохерти (Patricia Cloherty), недавно награжденную российским орденом Дружбы народов. В середине 1990-х по поручению Белого Дома Патриция Клохерти была направлена в Россию членом совета директоров инвестиционного фонда США — Россия (теперь Delta Private Equity). Средства в сумме $440 млн для него выделило правительство США. В 2003 г. она стала исполнительным директором компании.

Из крупных международных компаний можно отметить Carlyle Group, дважды открывавшую и закрывавшую офис в Москве и

сделавшую единственную инвестицию в России («Аптека Холдинг»). Здесь будет интересно упомянуть, что совсем недавно НЛМК договорился о покупке одной из портфельных компаний Carlyle Group — John Maneely Company за $3.53 млрд.

Появились и примеры крупных сделок. Недавно американская TPG Capital стала владельцем около половины акций фармдистрибьютора «СИА интернейшнл», заплатив $800 млн. Lion Capital приобрел 75% компании «Нидан соки» за $500 млн, а также совместно с польской группой CEDC выкупил 90% ГК «Русский алкоголь» за $540 млн.

Достаточно активно здесь работает Capital International — сделаны инвестиции в лизинговую копанию «Европлан», «Юнимилк», Golden Telecom и т.д. Упоминавшаяся выше компания Warburg Pincus сделала инвестиции в ряд российских радиостанций. Имеются и другие примеры.

Активно начали заниматься этим бизнесом и российские компании — здесь можно упомянуть «Альфа Кэпитал Партнерс», «Арлан» и ряд других. Пошли в этот бизнес «Тройка-Диалог» и «Ренессанс Капитал», проявляют активность крупные российские банки и прежде всего ВТБ.

Пока этот рынок в России мал — в прошлом году всего было инвестировано, по разным оценкам, до $10 млрд. Многие компании Private Equity управляют большими суммами.

Однако эксперты сходятся во мнении, что этот бизнес имеет неплохие перспективы в России.

Так как с точки зрения компании привлечение инвестиций от фонда Private Equity представляет собой частное размещение акций, имеет смысл сравнить его с IPO.

## ЧАСТНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ АКЦИЙ VS IPO

Приблизительно в начале 2000-х годов среди российских компаний появилась новая мода, чем-то схожая с модой на малиновые пиджаки в начале 1990-х, — стремление сделать первичное публичное размещение акций, или IPO (Initial Public Offering). Казалось, что эта процедура будет некоей кульминацией развития компании, когда публичные рынки достойно оценят усилия собственников и менеджеров компании по росту ее стоимости на зависть партнерам и конкурентам.

Действительно, целый ряд крупных компаний (такие как АФК «Система», ВТБ, «Роснефть» и другие) с разным уровнем успеха провели эту процедуру на западных и российских биржах и привлекли значительные средства.

Безусловно, для компаний уровня и размера ВТБ, имеющих значительную капитализацию, контролирующих внушительную долю рынка, достигших высокого уровня прозрачности, широко известных не только узкому числу специалистов, такой путь привлечения финансирования логичен и оправдан. Не следует забывать, что IPO — достаточно затратная процедура: затраты компании на услуги инвестиционных банкиров, юристов, различного рода консультантов могут составлять десятки миллионов долларов. Это не считая усилий по повышению открытости и прозрачности компаний, проведение PR-акций и т.д. Однако для действительно крупной компании это, в конце концов, оправданно. Хотя следует иметь в виду, что проведение IPO налагает на компанию целый ряд обязательств в соответствии с действующим законодательством страны размещения. А это серьезные затраты. Так, BASF AG произвел делистинг своих бумаг с нью-йоркской фондовой биржи в 2007 г. с целью сокращения издержек.

В этой связи естественно желание более мелких компаний добавить себе веса путем сообщений об успешном IPO. Действительно, проходят достаточно успешные первичные размещения и небольших компаний, хотя, учитывая их небольшую капитализацию, ликвидность акций таких эмитентов на вторичном рынке невелика.

Доходит и до курьезов, когда российская компания размещает свои акции на бирже и сама же их покупает через подставные структуры. Естественно, имеют место определенные операционные издержки, но за PR-акцию надо платить.

В этой ситуации все большее число российских компаний, желающих привлечь финансирование с рынков акционерного капитала, идут по другому пути — делают частные размещения акций.

Особенность этой процедуры заключается в том, что она гораздо менее регулируема законодательством, более проста технически и позволяет собственникам компании самим выбрать инвестора и «еще на берегу» установить с ним правила игры.

Интересно, что в США с 2006 г. через частные размещения акций привлекается больше средств, чем через IPO или первичные размещения корпоративных облигаций. Отдельные сделки могут достигать размера в десятки миллиардов долларов США. Зафиксированы случаи, когда компании планировали провести IPO, но отказывались из-за того, что через частное размещение можно было привлечь более крупные суммы. Оценить общий размер рынка частных размещений в России достаточно трудно. Многие сделки носят закрытый характер, оплата за акции может осуществляться через оффшоры.

Кто является инвесторами при проведении частных размещений? Помимо компаний Private Equity это могут быть и уже упоминавшиеся pre-IPO фонды. Примером такой сделки могут служить инвестиции Renaissance Pre-IPO Fund в Game Zona (сеть игровых зон и развлекательных центров).

Другим интересным вариантом частного размещения является ситуация, когда акции при частном размещении распределяются среди большого числа (до нескольких десятков и более) инвесторов, обычно участвующих в IPO компаний. Существует процедура, когда акции распределяются среди ограниченного числа квалифицированных инвесторов и в соответствии с действующим законодательством страны размещения вся процедура может быть проще, чем при IPO. Например, ОАО «НОВАТЭК» в 2005 г. разместило 3% своих акций среди более 80 инвесторов из России, США и Европы и привлекло около $100 млн. Естественно предположить, что инвесторы, приобретающие незначительные доли в компании, не собираются активно участвовать в руководстве, а заинтересованы в перепродаже свих долей на вторичном рынке с прибылью.

Как особый случай можно выделить ситуацию, когда миноритарный пакет акций выкупает крупный западный стратег. Скорее всего, здесь имеет место принцип «попробовать, прежде чем купить» (try before buy). По этому пути пошли масложировая компания ЭФКО (инвестор Bunge), Вымпелом (Telenor), Росбанк (Societe General). Иногда инвесторами бывают поставщики сырья, потребители продукции, конкуренты и т.д.

В целом, как мы видим, частные размещения акций становятся все более популярным инструментом привлечения финансирования на российском рынке. Бытует мнение, что при частном размещении акции компании продаются с неким дисконтом по сравнению с IPO. Однако практика американского рынка говорит об обратном. Есть интересные примеры и в России.

Например, страховая компания «РЕСО-Гарантия» провела частное размещение 10% акций в пользу Европейского банка реконструкции и развития на сумму в $150 млн, а планы по проведению IPO так и не были реализованы. Можно упомянуть и о том, что в начале 2008 г. американский фонд Brysam Global Partners приобрел 9.9% обыкновенных акций банка «Возрождение», став одним из наиболее крупных его акционеров. Сумма сделки не разглашается, но можно предположить, что речь идет о значительных инвестициях.

Естественно, частное размещение акций, как и любой другой финансовый инструмент, не является чем-то совершенным и подходящим для любой компании и любой ситуации. Но практика показывает, что уже сейчас в России рынок частных размещений составляет серьезную конкуренцию IPO если не по объему привлеченных средств, то хотя бы по количеству сделок.

## РАБОТА С КОМПАНИЯМИ PRIVATE EQUITY. ПРАКТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ

Положим, ваша компания решила привлечь инвестора Private Equity, тогда надо иметь в виду следующее.

Как правило, такого рода инвесторы заинтересованы в получении пакета акций не меньше, чем 25% +1 — миноритарного блокирующего. При этом они обычно хотят, чтобы происходил выкуп новых акций (допэмиссия), а не выкуп их у существующих акционеров. Естественно, ожидается, что полученные средства пойдут на реализацию каких-либо инвестиционных

программ, обеспечивающих рост стоимости компании. Подавляющее большинство сделок с участием фондов прямых инвестиций в России делаются в оффшорных юрисдикциях по английскому праву. Вызвано это стремлением избежать рисков и коллизий российского законодательства.

Интересен вопрос о том, как оцениваются компании такими инвесторами. Здесь можно вспомнить английское выражение «beauty is in the eye of the beholder» («бог определяет, что есть красота») и, применив его так: «value is in the eye of the beholder» («бог определяет, что есть стоимость»). Определение стоимости компании, как известно, является отдельной отраслью знаний, и почти каждая уважающая себя средняя или крупная российская компания в случае необходимости готова будет показать отчет от независимой оценивающей организации, где стоимость акций компании составляет умопомрачительную величину.

Однако на практике каких-либо четких и однозначных подходов нет. Можно лишь упомянуть, что в Global Investment Performance Standards (GIPS), подготовленных уважаемой во всем мире организацией CFA Institute, приводится такая иерархия методов оценки инвестиций Private Equity:

I. Рыночные сделки с акциями данных компаний.

II. Рыночные мультипликаторы по схожим сделкам.

III. Метод дисконтированного денежного потока.

Обычно стороны договариваются исходя из всего комплекса обстоятельств, имеющих отношение к сделке.

Так как такой инвестор приходит в компанию на длительный срок, чтобы добиться роста стоимости компании в разы (в идеале) и затем продать свои акции, проблеме выхода из инвестиции уделяется сразу большое внимание, и этот вопрос изначально оговаривается с существующими акционерами.

Часто порядок нахождения инвестора в капитале компании регулируется дополнительным соглашением с акционерами, которое может включать в себя ряд позиций, подобных следующим.

- Квалифицированное большинство необходимо в совете директоров при принятии определенных решений (minority protection): крупные сделки, назначение и увольнение топ-менеджеров и т.д.
- Учредители не могут продавать свои акции без согласия инвесторов (lock-up).
- Начиная с определенной даты в случае, если находится покупатель на 100% акций и цена устраивает инвестора, другие акционеры обязаны либо продать свои акции вместе с инвестором, либо выкупить инвестора по такой же оценке(investors drag-along right).
- При наступлении некоторых условий инвестор может потребовать от других учредителей выкупить их акции по цене, которая обеспечивает определенную внутреннюю норму рентабельности (IRR), размер которой согласовывается дополнительно (put option).

Обычно инвесторы Private Equity инвестируют в компании, команда которых, по их мнению, отличается высоким профессионализмом, поэтому в текущую деятельность они стараются не лезть, ограничиваясь работой на уровне совета директоров.

В целом же у каждой компании Private Equity свой подход к бизнесу, поэтому структура сделки в каждом отдельном случае уникальна.

При этом надо понимать, что важным моментом для такого инвестора является возможность роста стоимости компании, и это необходимо учитывать существующим акционерам при общении с такого рода инвесторами.

Как правило, инвесторы Private Equity (венчурное финансирование является особой темой) предпочитают работать с уже достаточно успешными и крупными компаниями. Хотя, конечно, бывают и исключения.

## КАК НАЙТИ ТАКОГО ИНВЕСТОРА?

Представляются возможными три варианта.

### I. Инвестор сам выходит на компанию

Действительно, эти инвесторы активно ищут сделки и сами могут выйти на акционеров компании. Хотя следует иметь в виду, что в год компании Private Equity рассматривают множество вариантов инвестиций и из них выбирают

очень небольшое число для проведения сделки. Поэтому не факт, что сделка будет успешно завершена.

**II. Акционеры сами ищут такого инвестора**

В принципе, все компании Private Equity имеют свои интернет-сайты и предлагают присылать им предложения. Однако эта деятельность требует знания рынка, а также отнимает много времени у акционеров/руководителей компании.

**III. Можно нанять инвестиционного банкира**

Если нанятый инвестиционный банкир компетентен и хорошо знает рынок Private Equity, то шансы на успешное завершение сделки могут повыситься. Но здесь надо иметь в виду следующее. Гонорар за успех в этом бизнесе составляет порядка 5% от суммы привлеченного финансирования. В целом комиссии за привлечение инвестиций в уставной капитал выше, чем при привлечении долгового финансирования. Кроме того, размеры сделки заранее невозможно определить.

Помимо гонорара за успех существует практика получения инвестиционными банкирами невозвращаемого авансового платежа (так называемого ритейнера). Здесь надо быть осторожным — есть много желающих взять аванс, а потом объяснить, что, дескать, в Суринаме неспокойно, поэтому не получилось.

Кроме того, не всегда являются обоснованными требования банкиров о предоставлении эксклюзива. В мировой практике часто мандат дается нескольким банкирам, а, получив эксклюзив, компания, занимающаяся поиском инвестора, может обезопасить себя от риска, что их конкурент сработает лучше.