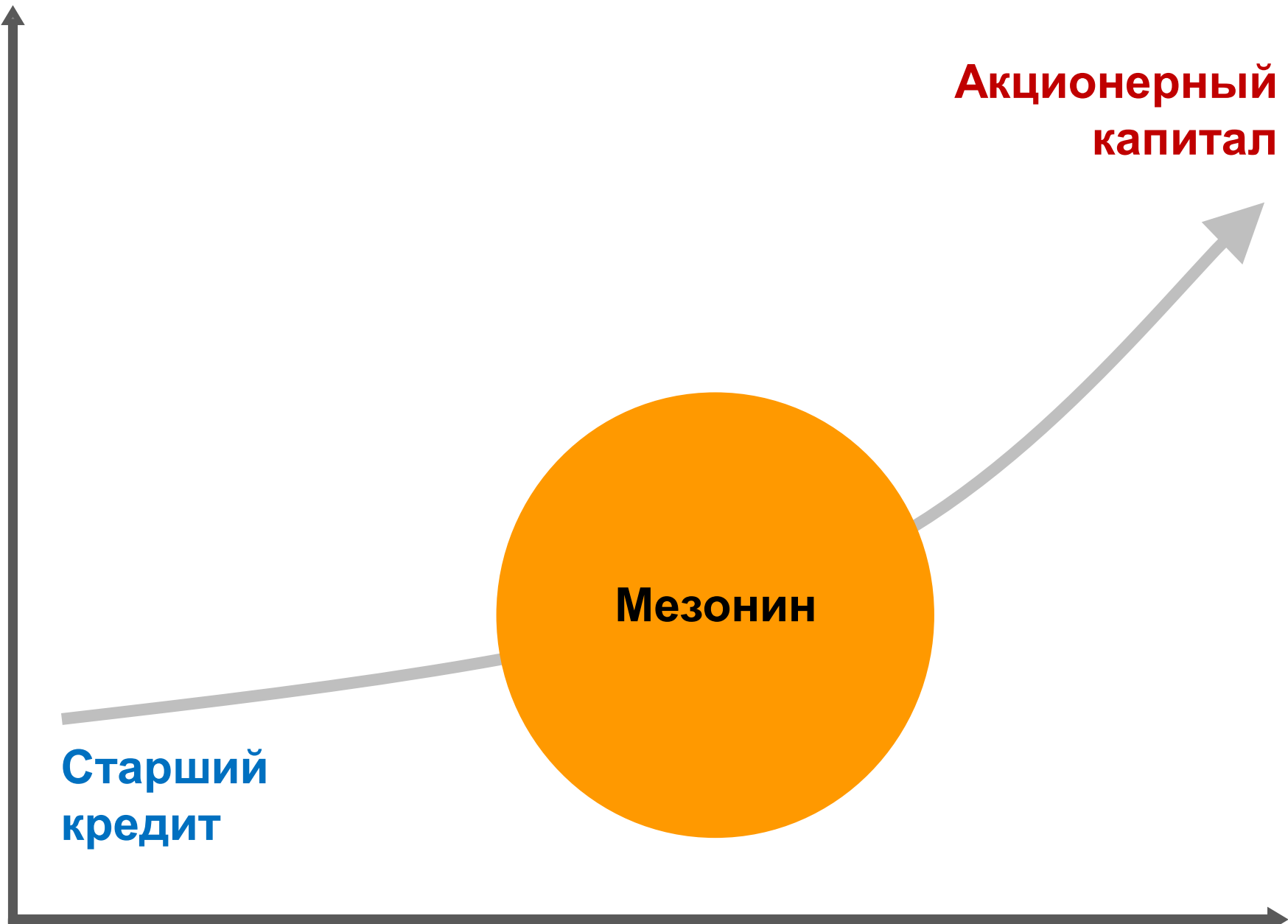


ДОХОДНОСТЬ



**Акционерный  
капитал**

**Мезонин**

**Старший  
кредит**

РИСК

**Повышенный  
риск**



**Рост  
потоков / бизнеса**



**Долговой  
инструмент**

- возвратность**
- доходность**

Equity

Mezzanine

Subordinated Debt

Junior PIK Note

Junior Debt

Senior PIK Note

Senior Debt

Младший долг  
(мезонин)

РИСК

Акционерное участие

15-20%

**Акционерный капитал**

8,0x

**Младший долг**

квазиакционерное финансирование

мезонин

проектное финансирование

субординированный долг

10-15%

Требуется существенный рост бизнеса

3,5x

**Старший долг**

проектное фин-ние

целевое финансирование

оборотка

торговое финансирование

70%

Текущего масштаба бизнеса достаточно для обслуживания долга

2,5x

$\frac{\text{Debt}}{\text{EBITDA}}$

ДОХОДНОСТЬ

# ТЕКУЩИЕ ТРЕНДЫ И АКТУАЛЬНОСТЬ МЕЗОНИНА СБЕРБАНК

**+20%** Планируемый рост инвестиций в экономике

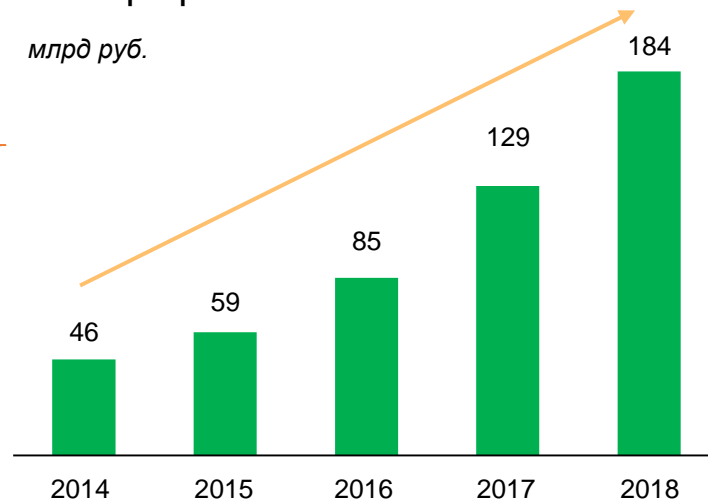
**~2x** Рост выплат акционерам в среднем за последние 5 лет

**>2x** Снижение прямых иностранных инвестиций в среднем за последние 5 лет

Рост использования мезонина

**+41%** CAGR 2014-2019 гг.  
по портфелю СБИ

*млрд руб.*



# ПРИМЕНЕНИЕ МЕЗОНИНА

1

Привлечь дополнительное финансовое плечо в M&A сделку / проектное финансирование

+15-30% к объему

Правило 70/15/15

2

Вернуть капитал акционерам / выкуп миноритарных акционеров

Cash out

3

Ускорить начало реализации проекта

Экономия времени 12-24 мес.

4

Отложить погашение кредита – кап программа или реструктуризация

Отсутствие амортизации / 100% погашение в конце срока

# ОСНОВНЫЕ ВИДЫ МЕЗОНИНА

МЕЗОНИННЫЙ КРЕДИТ

+

EQUITY UPSIDE

=

КРЕДИТНЫЙ МЕЗОНИН  
ОПЕРАЦИОННЫЙ УРОВЕНЬ

ЧАСТО ИСПОЛЬЗУЕТСЯ ПРИ:

- cash in
- проектном финансировании
- важности снижения налогооблагаемой базы
- процентных субсидиях

ПОКУПКА АКЦИЙ/ДОЛЕЙ

+

ОПЦИОНЫ  
(ПУТ БАНКА / КОЛЛ КЛИЕНТА)

=

АКЦИОНЕРНЫЙ МЕЗОНИН  
УРОВЕНЬ ХОЛДИНГА

ЧАСТО ИСПОЛЬЗУЕТСЯ ПРИ:

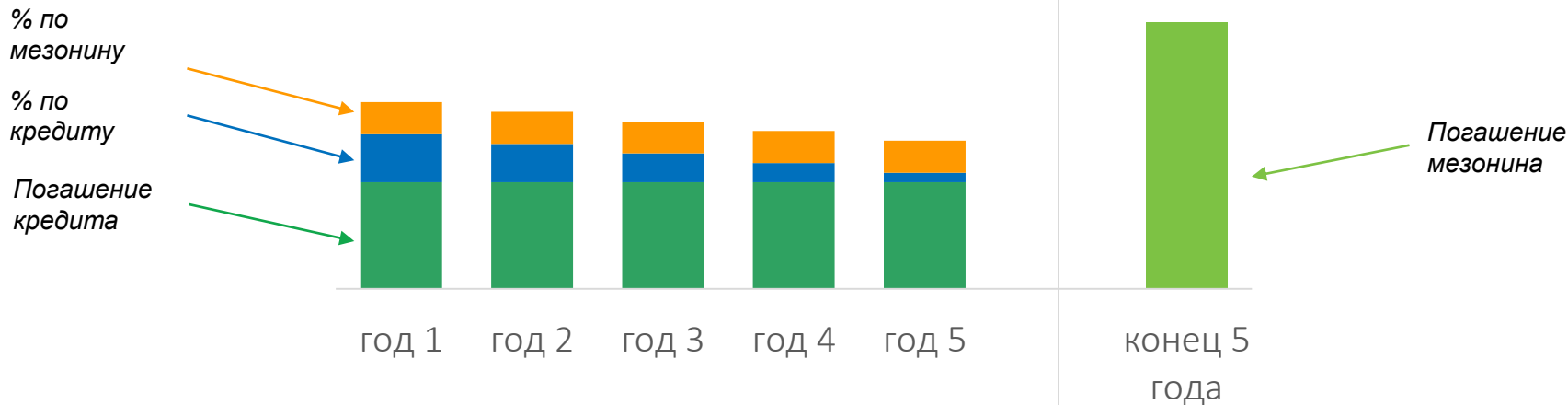
- привлечении банка в качестве партнера
- финансировании при наличии миноритарных акционеров
- cash out
- деконсолидации проекта

# СТОИМОСТЬ МЕЗОНИНА ЗНАЧИТЕЛЬНО НИЖЕ СТОИМОСТИ АКЦИОНЕРНЫХ СРЕДСТВ





# ПРИВЛЕЧЕНИЕ МЕЗОНИНА НЕ УВЕЛИЧИВАЕТ НАГРУЗКУ НА ПОТОКИ



## Старший долг под потоки с DSCR > 1.3x

- Если прогноз неверный, то дефолт будет и по обычному кредиту

## Мезонин под рефинансирование / net cash

- Если прогноз верный, то мезонин погасится из рефинансирования

# МЕЗОНИН – ЭТО КОГДА...

Лучше проект / сделку делать  
сейчас, чем ждать

Возможно разделение upside /  
риска с Банком

Стабильный / растущий бизнес

Недостаток собственных  
средств / возврат средств  
акционерам / высвобождение  
потоков / деконсолидация

Форма

Кредитный мезонин

Акционерный мезонин

Гибридные продукты

Доходность

Процентная ставка

Equity upside

Регресс

Заемщик

Обеспечение

Дополнительные меры

Субординация

Структурная


Контрактная

Контроль 

Ковенанты и ограничения

Право вето (reserved matters)

Присоединение к SHA

График погашения 

Гибкий график

Баллун

Cash Sweep

## Менеджмент

Оперативное управление

## Совет Директоров

Стратегия и контроль

### Право вето (reserved matters)

отчуждение активов  
операции с капиталом  
увеличение долговой  
нагрузки (порог)  
прочее

## Акционеры

Интересы акционеров

### Соглашение акционеров

дивиденды  
tag / drag-along  
preemption rights  
прочее

Свободные  
ден. средства

Cash Sweep

Гибкость в  
обслуживании  
долга

DSCR

Платежеспособность

$\frac{\text{Debt}}{\text{EBITDA}}$

Финансовая  
устойчивость



Потребность  
в мезонине



Cash-out акционерам

- Выкуп акций
- Дивиденды



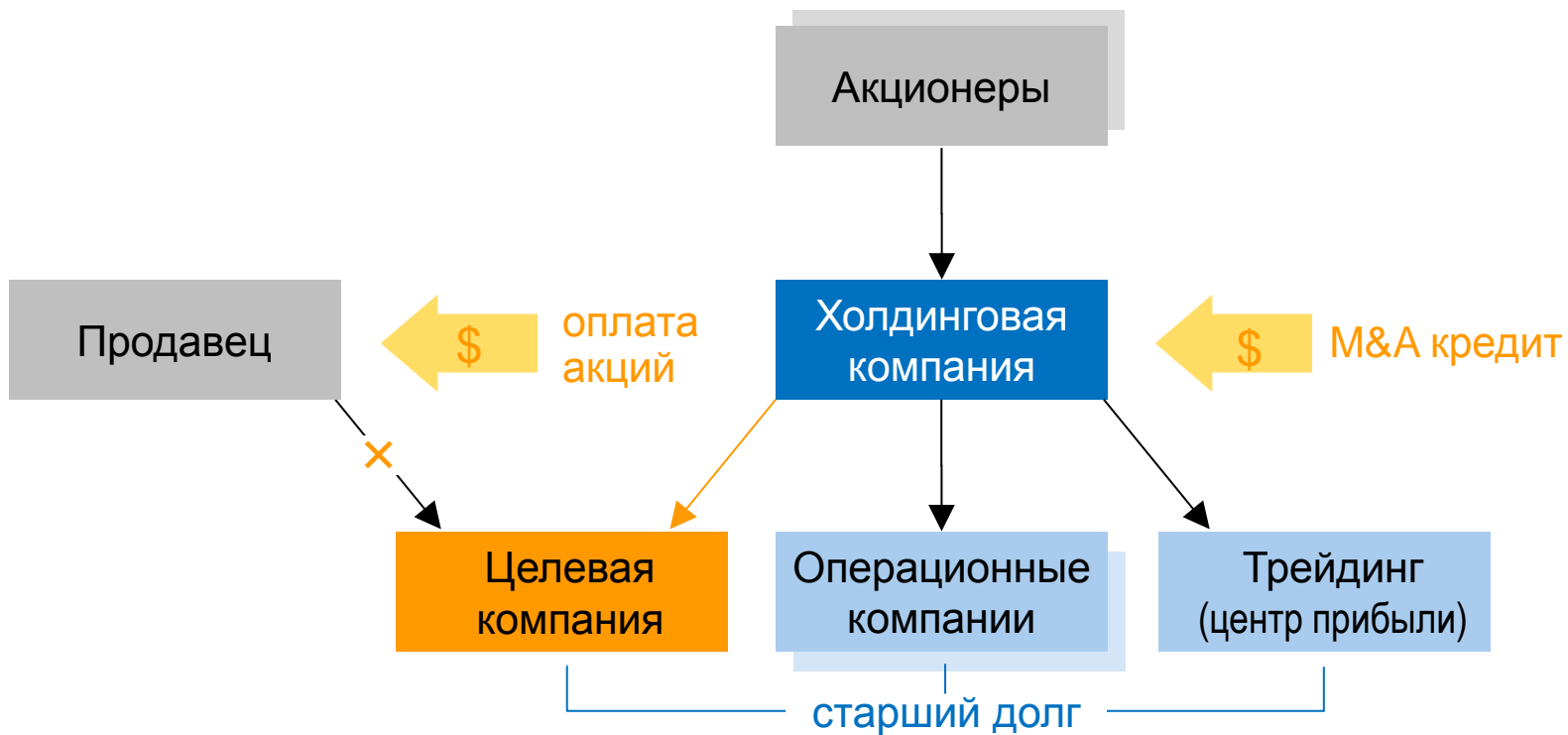
**Инвестиции  
(интенсивный путь)**

- Модернизация
- Расширение производства
- Рефинансирование
- Реструктуризация
- Рекапитализация

**M&A  
(экстенсивный путь)**

- Консолидация
- Интеграция
- Экспансия
- Диверсификация





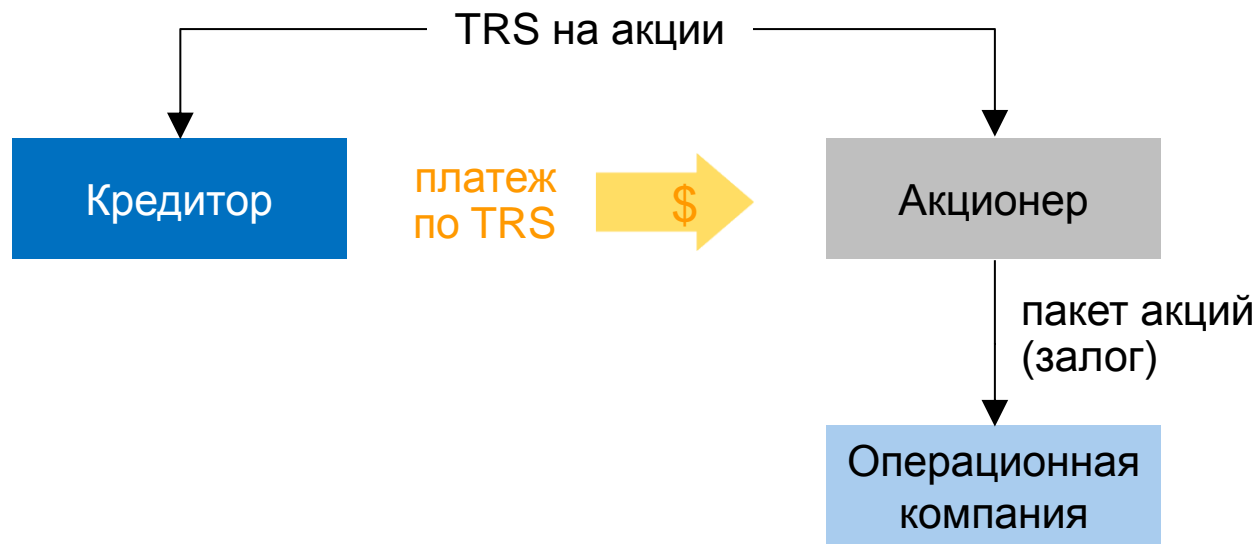
### Комфорт кредитора:

- Контроль и прозрачность денежных потоков
- Широкий регресс
- Ковенанты и другие меры контроля (участие в СД, присоединение к SHA)

### Дополнительный регресс:

- Поручительства, активы сторонних компании
- Пут-опционы на реализацию активов третьим лицам и т.д.





## Условия TRS:

- Кредитор передает клиенту первоначальную сумму
- По завершении срока клиент погашает TRS либо
  - А. денежными средствами в размере стоимости пакета, либо
  - А. физической поставкой бумаг

## Зачем может быть интересно клиенту:

- Привлечение финансирования под залог акций
- Сохранение пакета в собственности до завершения срока сделки
- Отсутствие регресса на другие активы
- Разделение с Банком акционерного риска
- Структурирование различных синтетических позиций в акциях



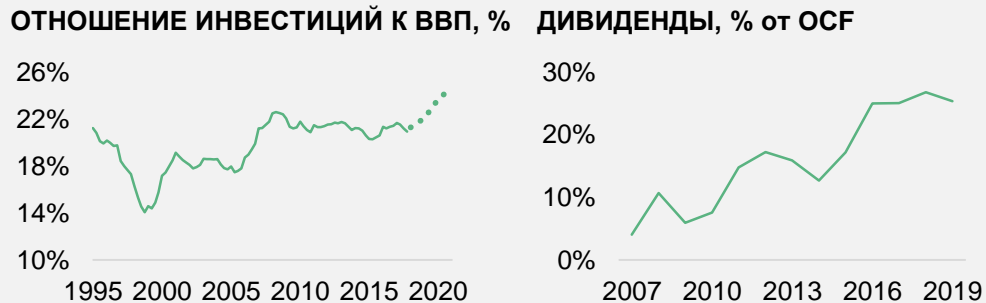
# ПРИЛОЖЕНИЕ

# ТЕКУЩИЕ ТРЕНДЫ И АКТУАЛЬНОСТЬ МЕЗОНИНА СБЕРБАНК

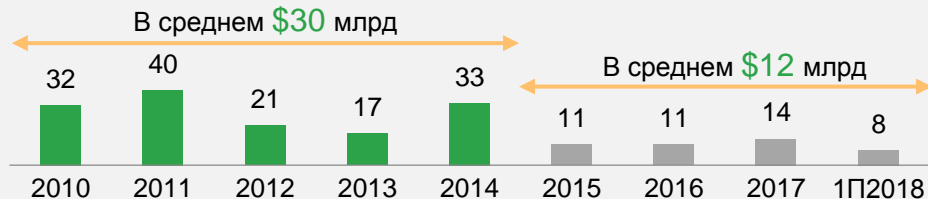
➔ Острая необходимость в инвестициях и устойчивый тренд по росту выплат акционерам...

➔ ... на фоне сокращающихся прямых иностранных инвестиций...

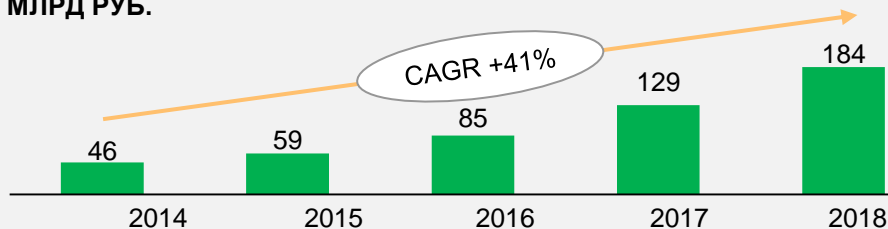
➔ ... приводит к стремительному росту спроса на мезонинное финансирование



## ДИНАМИКА ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ, \$ МЛРД



## ДИНАМИКА АКТИВОВ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ СБЕРБАНК ИНВЕСТИЦИИ, МЛРД РУБ.



# СТРУКТУРА КАПИТАЛА

