



PROGRESSIO CAPITAL PARTNERS
imagine the opportunity

Provocări pentru fondurile de private equity în România

“What drives private equity in Romania?”, Studia Universitatis. Economics Series Vol 25, 2015

Mihai PRECUP

☐ Experiență profesională

- **Progressio Capital Partners (2018 – Present)**
Director de fond de investiții
- **Banca Europeană de Investiții (2012 – 2018)**
Bancher de investiții
- **Universitatea Paris 1 Sorbona (2014 – 2018)**
Lector universitar

☐ Educație

- **Doctorat: “Impactul crizei asupra evoluției investițiilor în companiile necotate din Europa de Est”**
Cotutelă: Universitatea de Vest din Timișoara și
Universitatea Paris 1 Sorbona

..... percepția în urma crizei

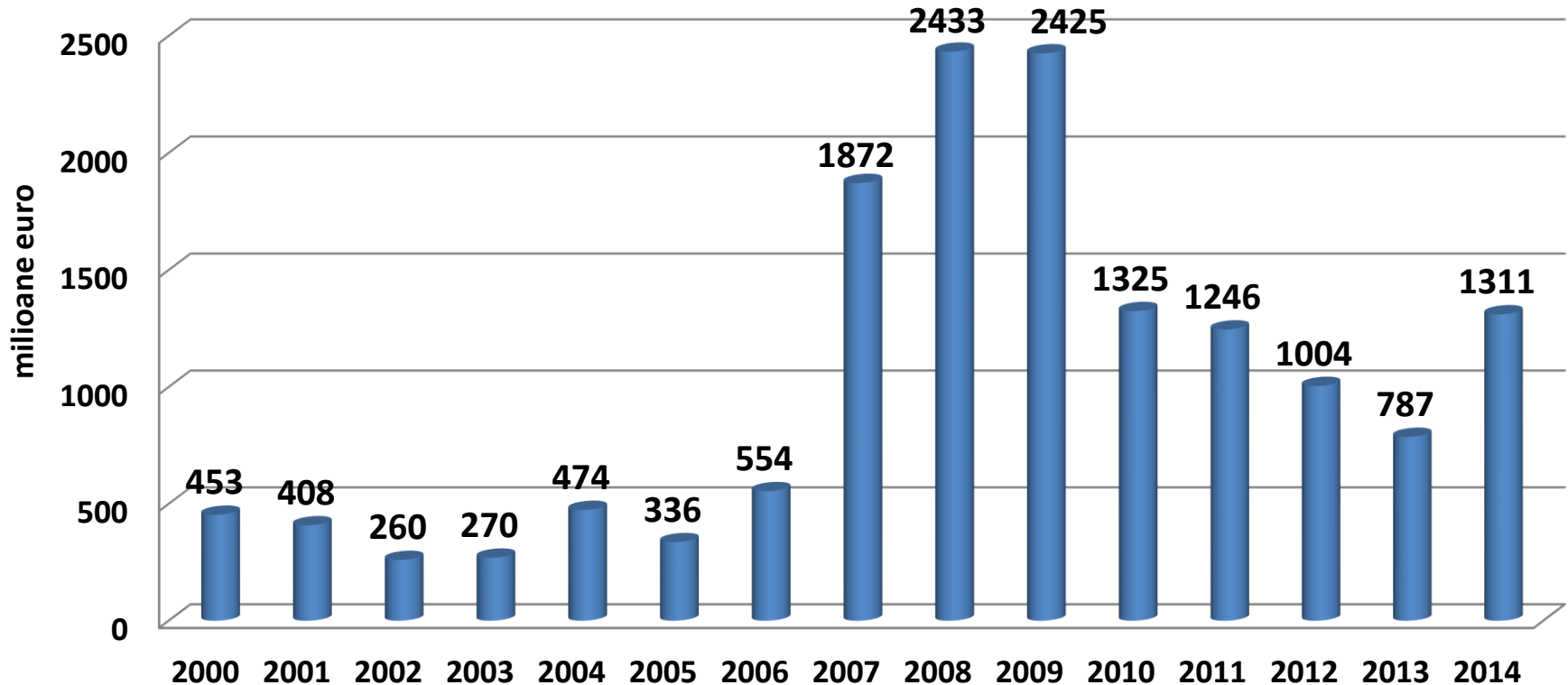


..... percepția în urma crizei



Private Equity în Europa Centrală și de Est

Evoluția investițiilor de *private equity* în Europa Centrală și de Est (2000-2014)



Sursă: Calculele autorului pe baza datelor EVCA.

- Piața central-est europeană de *private equity* a început să își revină lent însă mult sub nivelurile de dinaintea crizei financiare.
- Polonia rămâne lider în piața investițiilor de *private equity* din Europa Centrală și de Est, ocupând aproape 50% din piață.

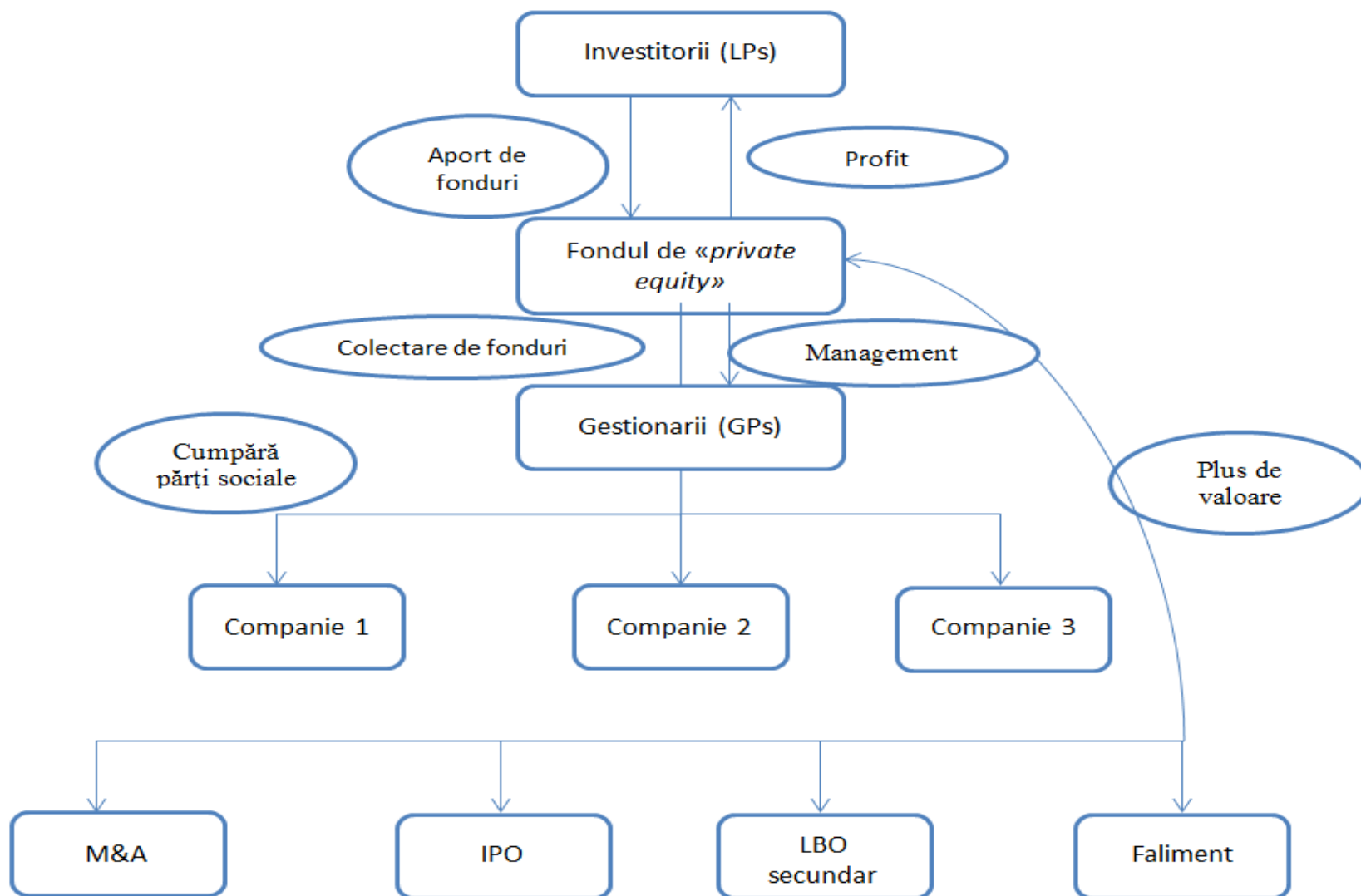
De ce este important?

- În 2014, piața investițiilor în companiile necotate din Europa Centrală și de Est reprezenta doar 3.15% din totalul European..
- Private equity-ul reprezintă o sursă alternativă de finanțare a companiilor din Europa Centrală și de Est.
- Rolul *private equity*-ul este important în finanțarea tuturor etapelor de viață a unei companii, de la start-up până la aportul de capital în dezvoltare.
- Investitor activ – *value added investor* – nu oferă numai finanțare, ci vin și cu un management cu experiență.
- În România, finanțarea economiei reale este dependentă de finanțarea bancară.
- Fondurile de capital privat încorporate în România sunt foarte rare, deoarece România nu are o legislație competitivă care să încurajeze crearea acestora. Din motive fiscale, investitorii privați din România preferă să includă fondurile în jurisdicții străine sau să investească direct în fondurile existente.



I. COMPONENTELE INVESTIȚIILOR DE PRIVATE EQUITY

Cum funcționează o investiție de private equity?



Sursă: calculele autorului

Componentele investițiilor de *private equity* (1)

Evoluția investițiilor de *private equity* în Europa Centrală și de Est (2000-2014)

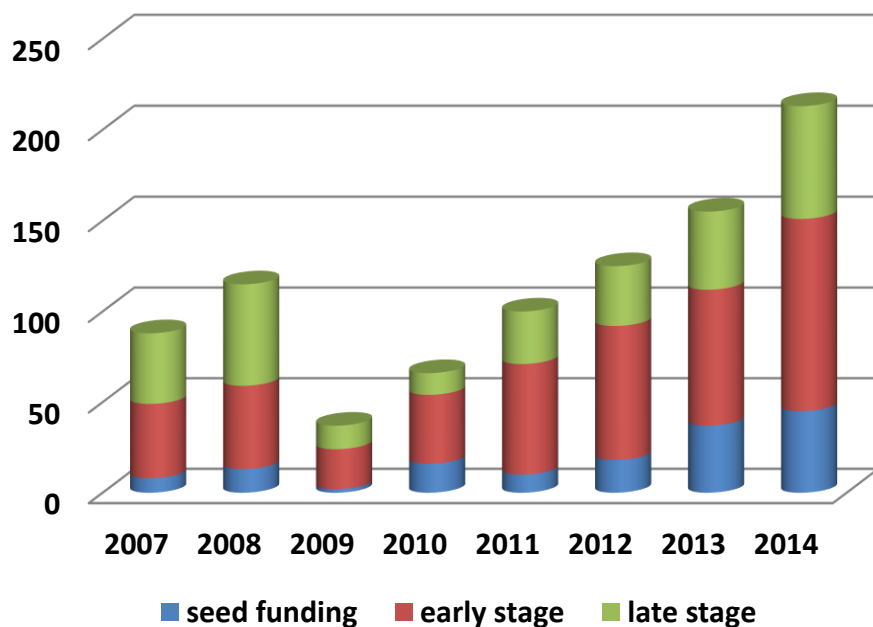
Milioane de euro	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Fonduri colectate	1235	1269	265	472	769	542	409	143
Investiții	1872	2433	2425	1325	1246	1004	787	1311
- din care capital-risc	27	186	43	66	94	42	65	98
- din care capital-dezvoltare	958	735	558	544	323	268	313	288
- de in care LBO	887	1512	1824	714	829	695	408	925
Desinvestiții	437	351	146	345	1618	1079	958	1267

Sursă: Calculele autorului pe baza datelor EVCA.

- Operațiunile de *leverage buy out* reprezintă majoritatea tranzacțiilor realizate în țările din Europa Centrală și de Est,
- iar piața de *venture capital* rămâne o provocare...

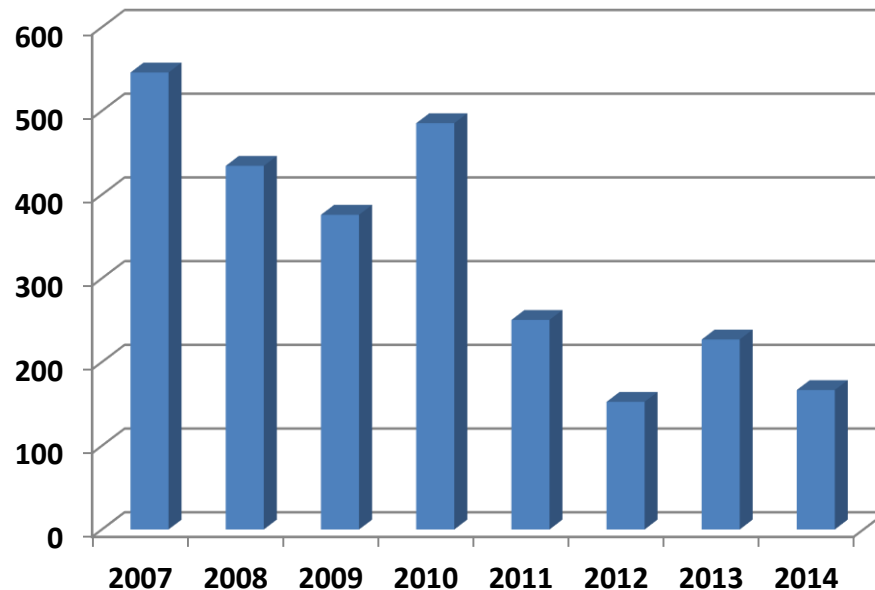
Componentele investițiilor de *private equity* (2)

Evoluția investițiilor de *venture capital* în Europa Centrală și de Est, 2007-2014 (număr de companii)



Sursă: Calculele autorului pe baza datelor EVCA.

Evoluția investițiilor de *growth capital* în Europa Centrală și de Est, 2007-2014 (milioane de euro)

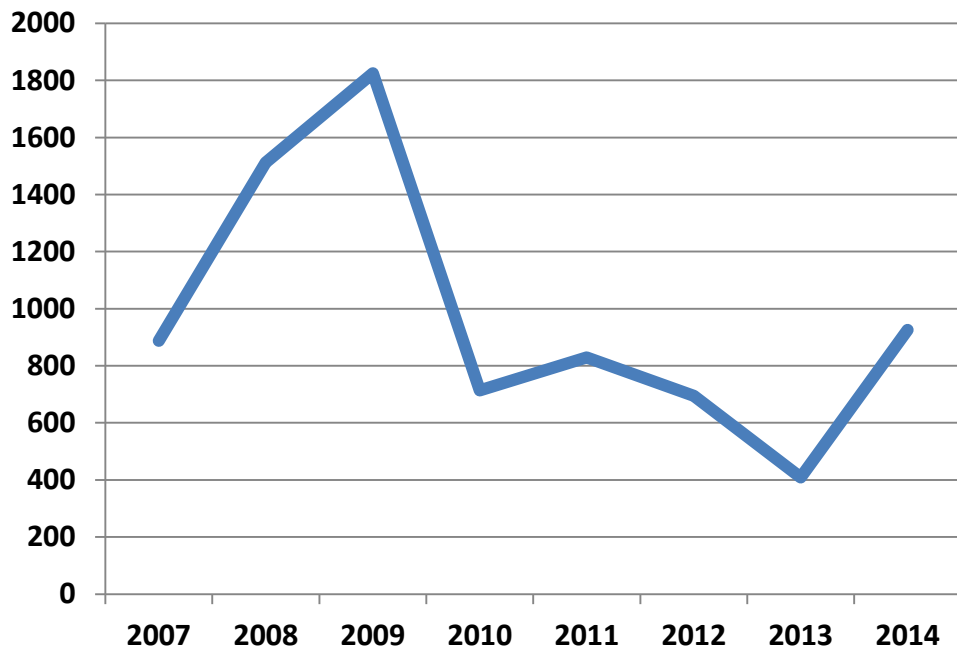


Sursă: Calculele autorului pe baza datelor EVCA.

- Investitorii de tip *venture capital* din Europa Centrală și de Est au preferat să finanțeze dezvoltarea companiilor tinere adică a *start-up*-urile decât să finanțeze un proiect aflat la nivelul de idee („*seed funding*”).
- Scăderea investițiilor de *growth capital* a fost declanșată de o întrerupere a fluxurilor de capital dinspre țările europene dezvoltate înspre țările emergente ale Europei Centrale și de Est.

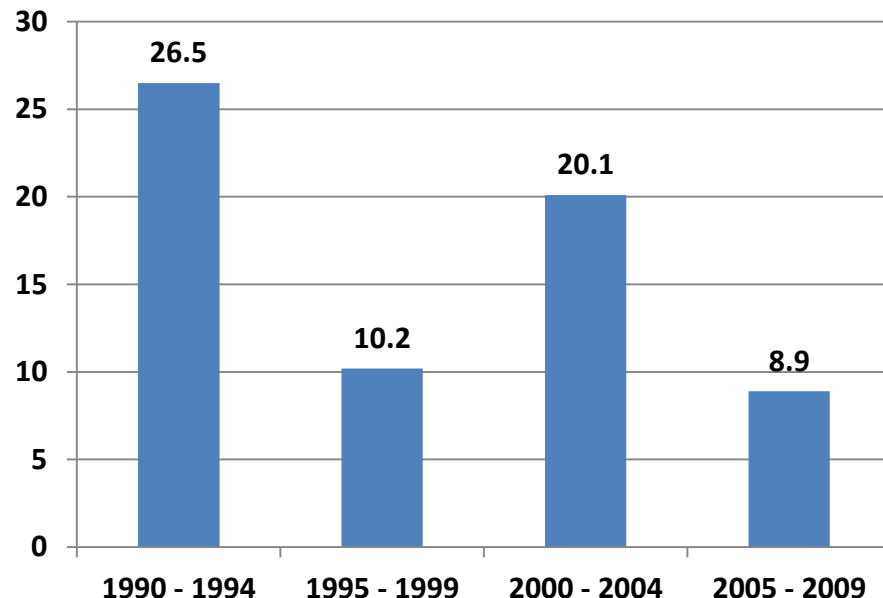
Componentele investițiilor de *private equity* (3)

Evoluția operațiunilor de *leverage buy-out* în Europa Centrală și de Est, 2007-2014 (milioane de euro)



Sursă: Calculele autorului pe baza datelor EVCA.

Rata internă de rentabilitate net agregată pe epocă de fonduri de LBO europene (%)



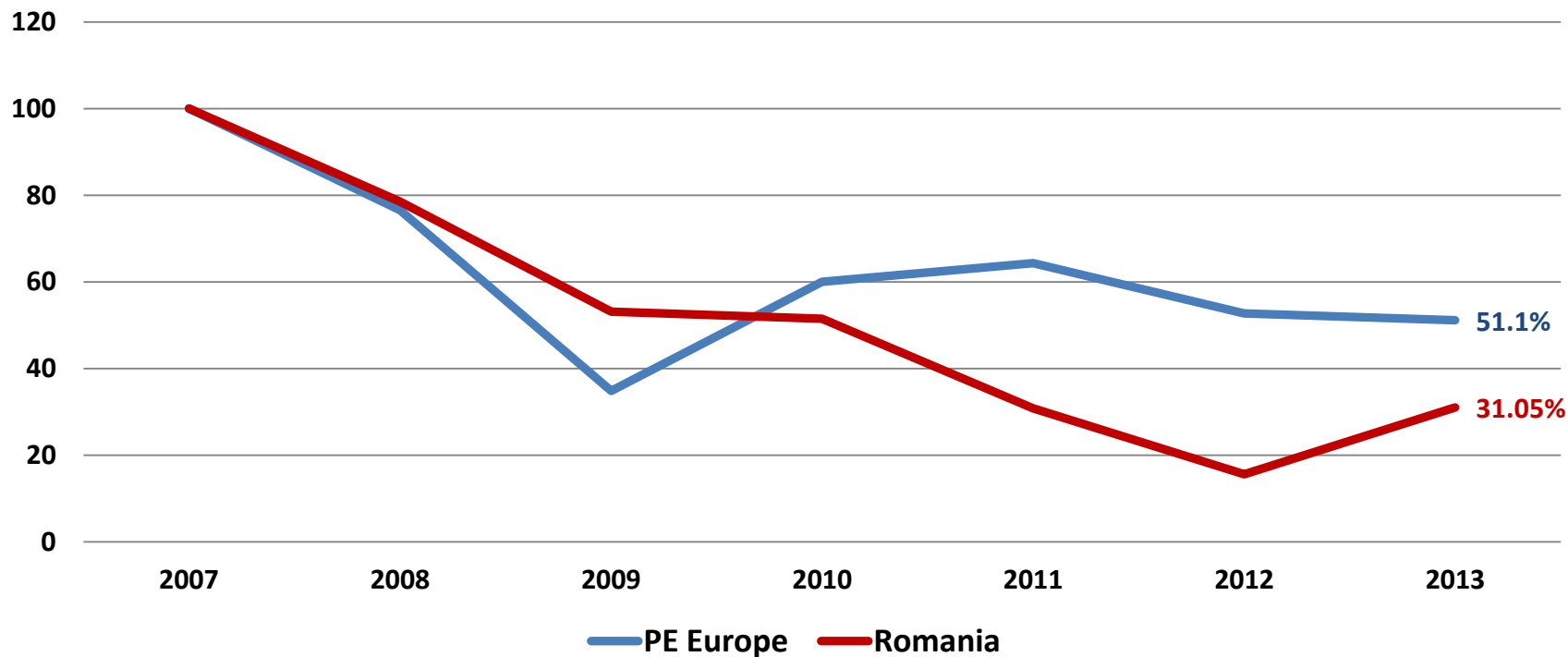
Sursă: Calculele autorului pe baza datelor EVCA.

- Procesul de dezintermediere bancară care a început în 2011, după expirarea acordului Viena I, conducând la o scădere substanțială a resurselor financiare disponibile pentru montarea operațiunilor de LBO.
- Investițiile de *private equity* oferă randamente superioare celorlalte clase de active, spre exemplu activele cotate (acțiuni ale companiilor listate la bursă).

II. Provocări pentru fondurile de private equity în România

Provocări pentru fondurile de private equity în România (1)

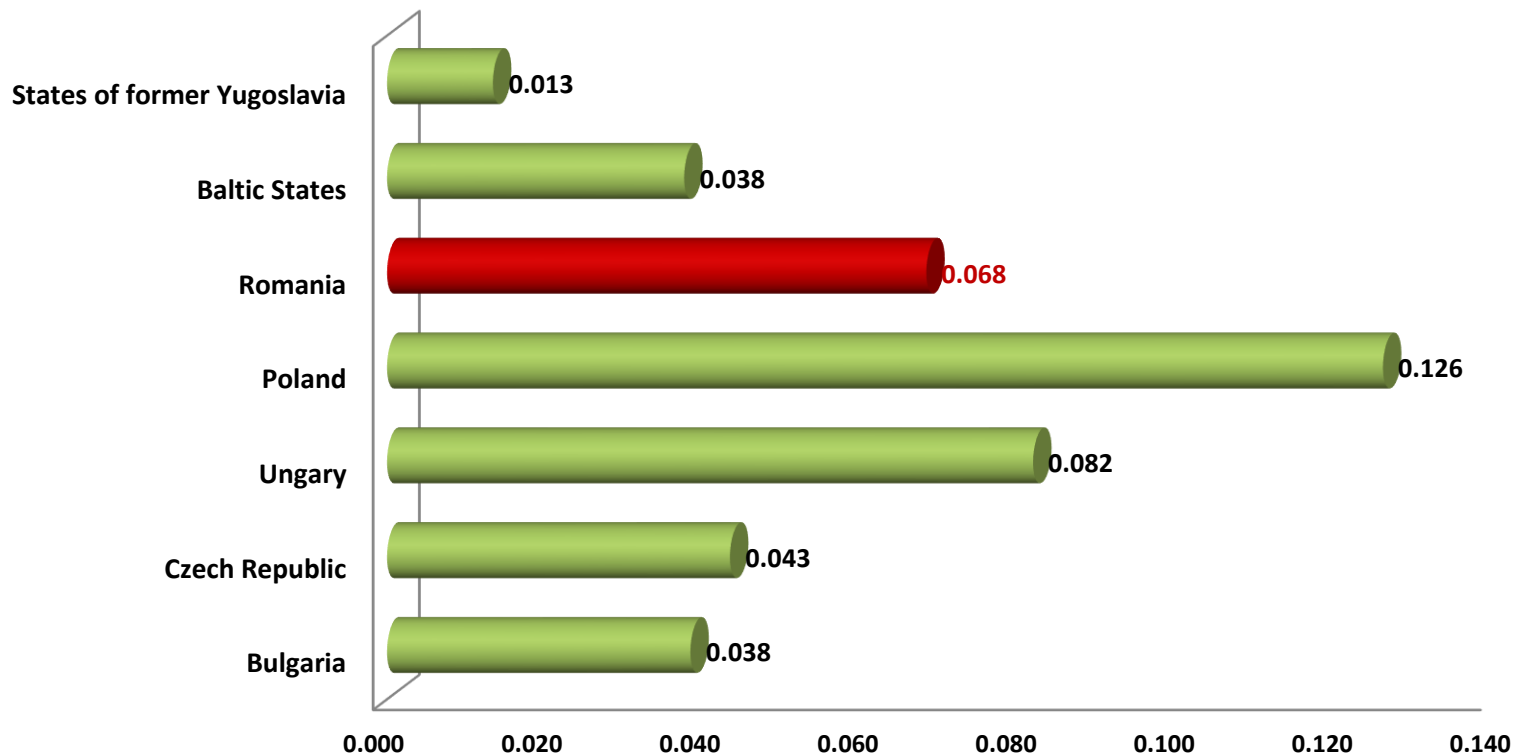
Evoluția investițiilor de private equity în România și de Est versus media Europeană (2007=100)



Sursă: Calculele autorului pe baza datelor EVCA.

Provocări pentru fondurile de private equity în România (2)

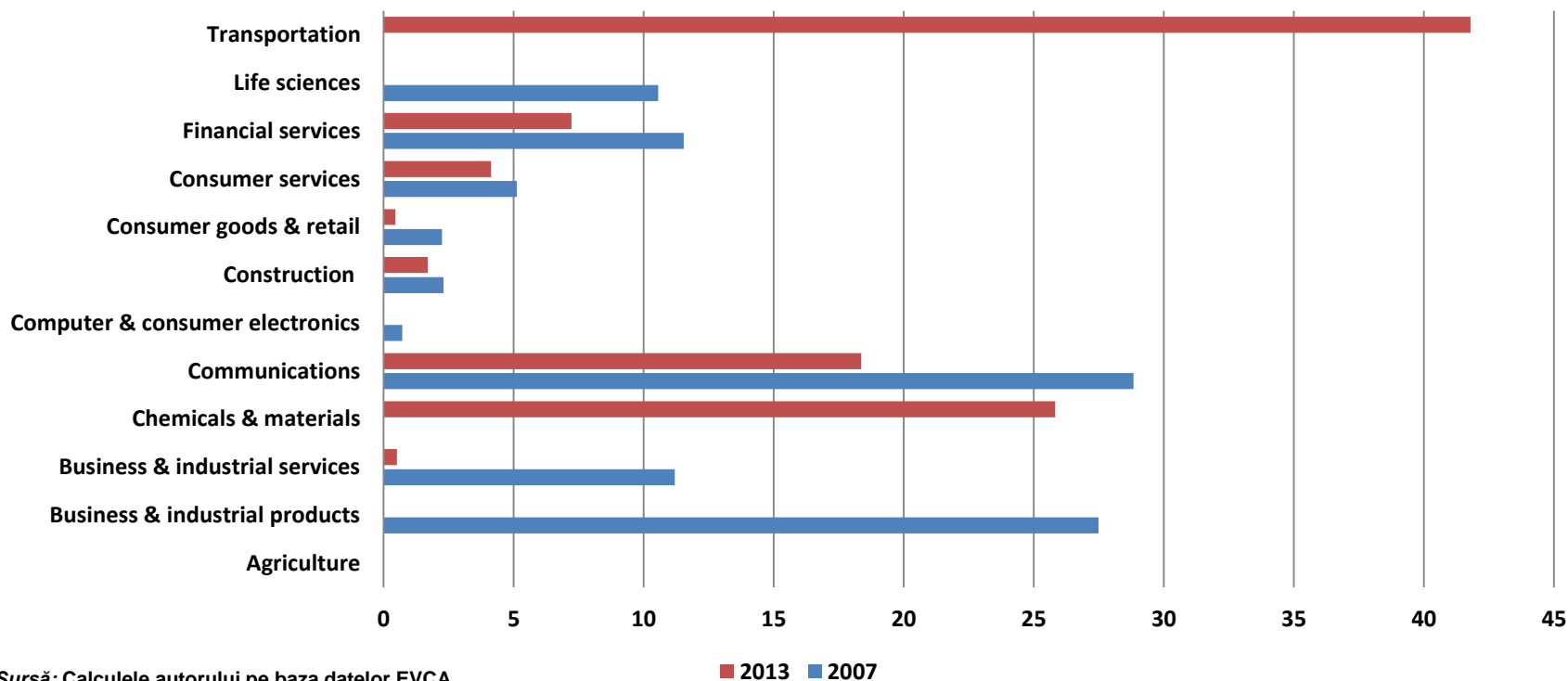
Ponderea investițiilor de private equity în PIB-ul țărilor în Europa Centrală și de Est pe perioada 2000 – 2014 (% din PIB)



Sursă: Calculele autorului pe baza datelor EVCA și Eurostat.

Provocări pentru fondurile de private equity în România (3)

Ponderele investițiilor de *private equity* pe sectoare de activitate în România și de Est 2007 vs. 2014 (%)

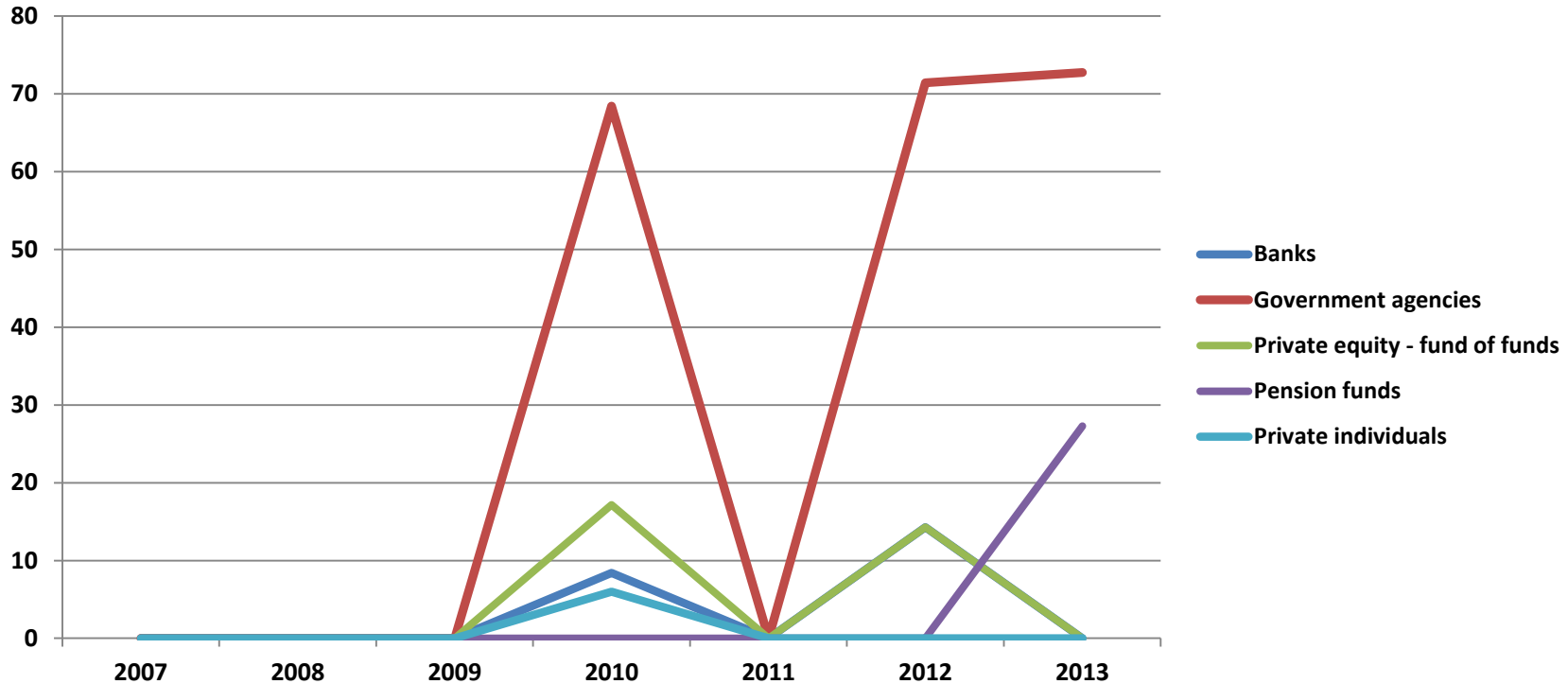


Sursă: Calculele autorului pe baza datelor EVCA.

- in cauza ultimei crize, fondurile locale de capital privat și-au orientat investițiile în sectoare precum transportul sau industria de produse chimice și materiale, care au reprezentat 68% din totalul investițiilor în capital privat din România. .
- Astfel, sectorul comunicării rămâne una dintre principalele destinații ale investițiilor în capital privat în România. În ciuda crizei, ponderea investițiilor de capital privat în comunicare a reprezentat 18% din totalul investițiilor în capital privat în România în 2013. Totuși, aceasta reprezintă o scădere de 38% față de nivelurile anterioare crizei.
- S-ar putea observa că sectorul agriculturii, care este unul dintre pilonii principali ai economiei românești, nu a beneficiat de nicio investiție de capital privat în perioada studiată. Acest lucru poate fi explicat prin faptul că managerii nu au deschis capitalul societăților lor către investitori de capital privat.

Provocări pentru fondurile de private equity în România (3)

Evoluția investițiilor de growth capital în România și de Est, 2007-2014 (milioane de euro)

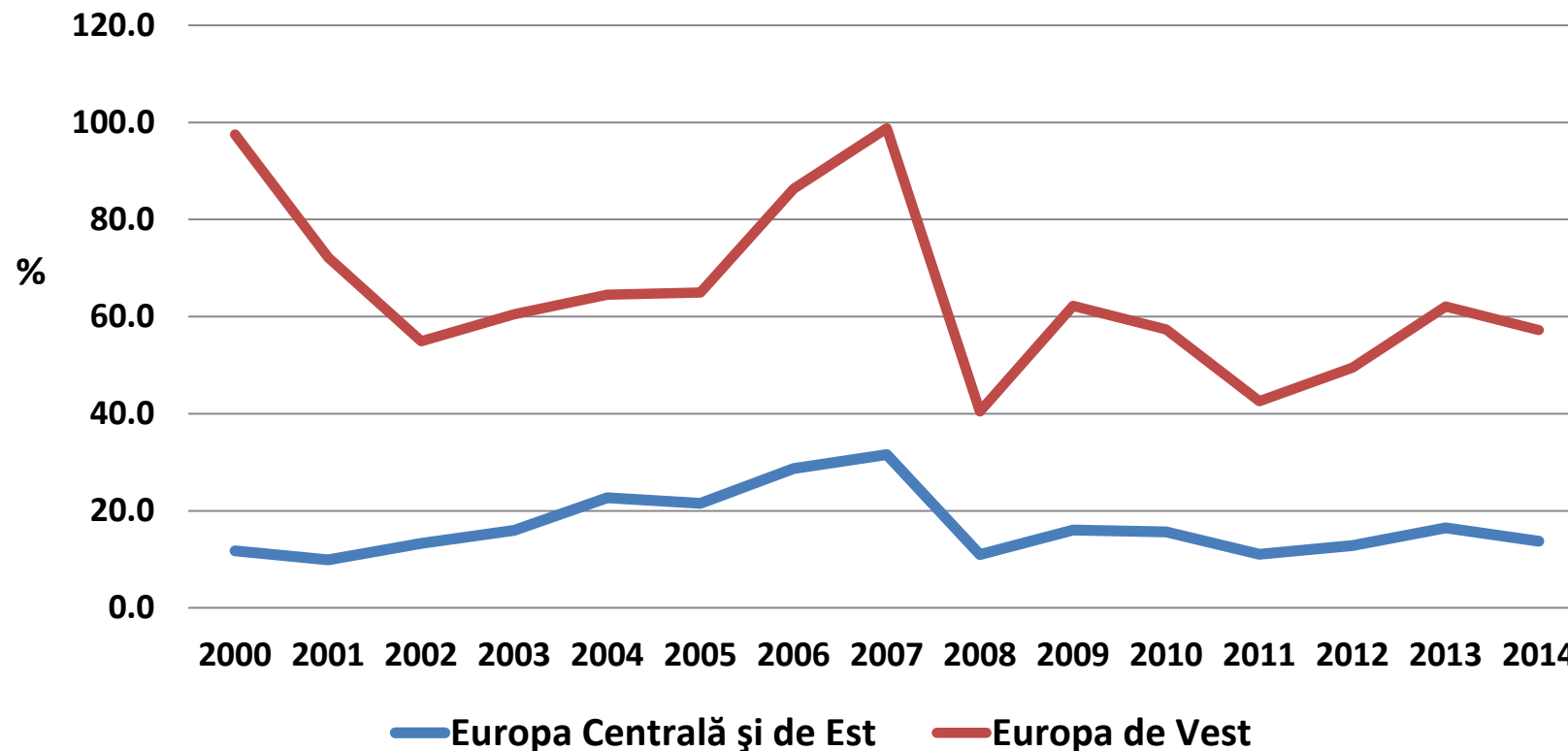


Sursă: Calculele autorului pe baza datelor EVCA.

- În urma crizei financiare agențiile guvernamentale au devenit principala sursă de finanțare a fondurilor de private equity suplinind surse clasice precum fondurile de pensii, companiile de asigurări sau băncile.
- În 2013, ponderea agențiilor guvernamentale în sursa totală de finanțare a capitalului privat în România a atins 73%.
- Așa-numitele operațiuni de fonduri de fonduri au reprezentat 14% din totalul fondurilor noi strânse în 2013.

Capitalizarea bursieră rămâne o provocare

Capitalizarea bursieră / PIB în Europa Centrală și de Est versus Europa de Vest

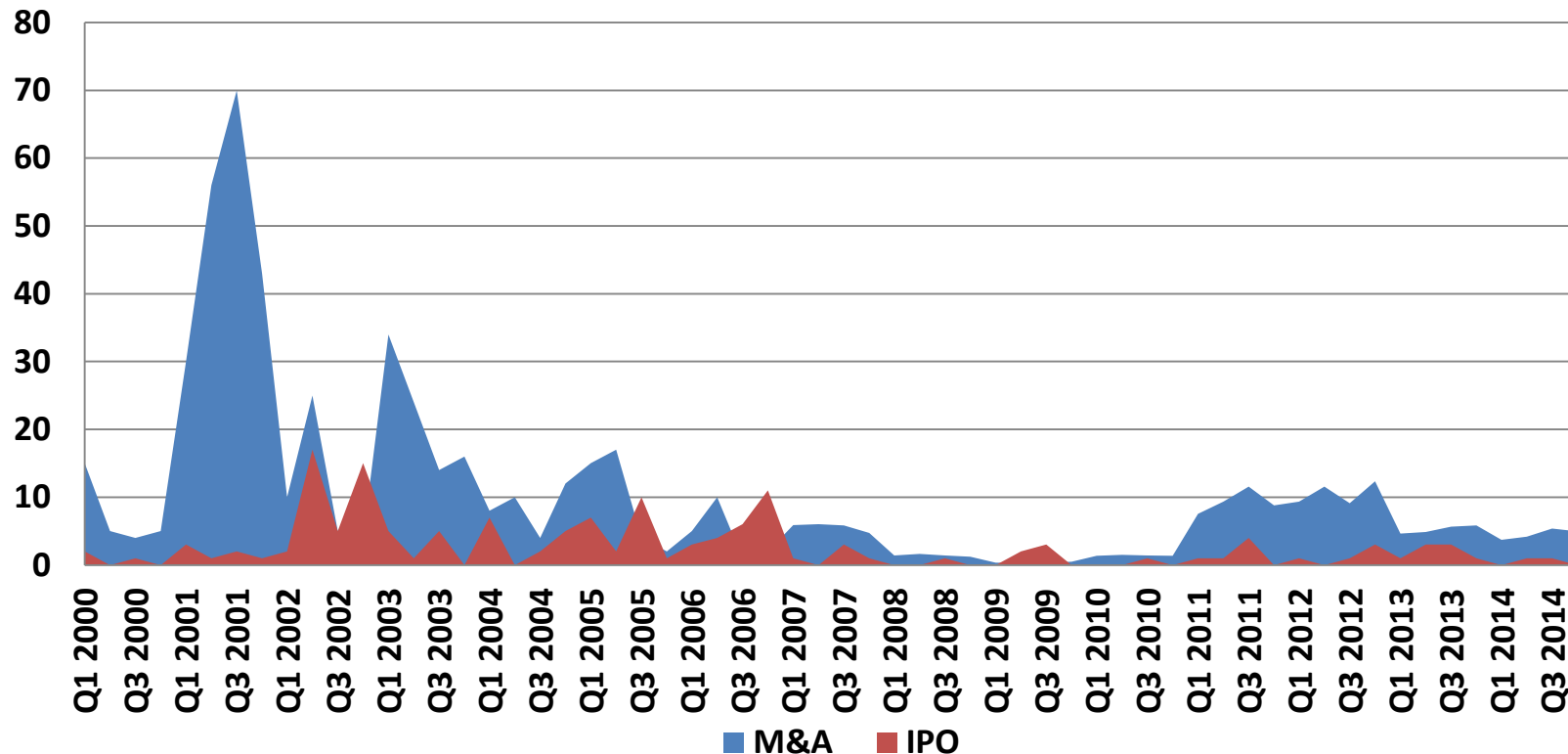


Sursă: Calculele autorului pe baza datelor Eurostat și AMECO.

- Piețele bursiere din Europa Centrală și de Est sunt imature deoarece capitalizarea bursieră reprezintă mai puțin de 50% din produsul intern brut al acestor țări.
- Excepție face bursa de la Varșovia care a depășit în talie bursa de la Viena în 2014. În ciuda crizei, numărul listărilor la bursa nu a încetat să crească, ajungând la 872 de listări la bursa în 2014.

IPO și M&A

Evoluția trimestrială a numărului listărilor la bursă (IPO) și a numărului fuziunilor și achizițiilor (M&A) din Europa Centrală și de Est



Sursă: Calculele autorului pe baza datelor EVCA.

- Cea mai folosită modalitate de a ieși dintr-o investiție de *private equity* din Europa Centrală și de Est este prin cedarea companiei unui actor industrial strategic.
- Listarea la bursă presupune un proces greoi și costisitor care implică reguli stricte în ceea ce privește transparența și guvernarea companiei, se face la un preț mai scăzut.

Recomandări de politici publice

- ✓ Lipsa locurilor de muncă ar trebui să fie principala preocupare a factorilor de decizie, iar inversarea curbei șomajului ar trebui să devină o prioritate de top pentru orice guvern din centrul și estul Europei.
- ✓ Dezvoltarea piețelor de capital din țările emergente ale Europei Centrale și de Est ar crește oportunitățile pentru fondurile de *private equity* de a avea des-investiții profitabile prin listarea la bursă a companiilor în care au investit.
- ✓ Îmbunătățirea condițiilor pentru piața fuziunilor și achizițiilor un factor pozitiv în dezvoltarea investițiilor de *private equity* din Europa Centrală și de Est.





Provocări pentru fondurile de private equity în România

“What drives private equity in Romania?”, Studia Universitatis “Vasile Goldis” Arad. Economics Series Vol 25, 2015