

Dlaczego private equity zarabiają więcej niż fundusze akcji notowanych

Inwestycje w fundamenty wartości / koncentracja / bezpośrednie zaangażowanie i dogłębna kontrola



Private equity jako atrakcyjna alternatywa i uzupełnienie innych form inwestowania

Klasa aktywów ciesząca się zaufaniem inwestorów

W 2014 roku inwestorzy powierzyli europejskim firmom private equity kwotę 40 mld EUR

Z finansowania private equity w Europie skorzystało ponad 2.000 firm

Inwestycje private equity w Polsce w ostatnich 5 latach wyniosły blisko 3 mld EUR

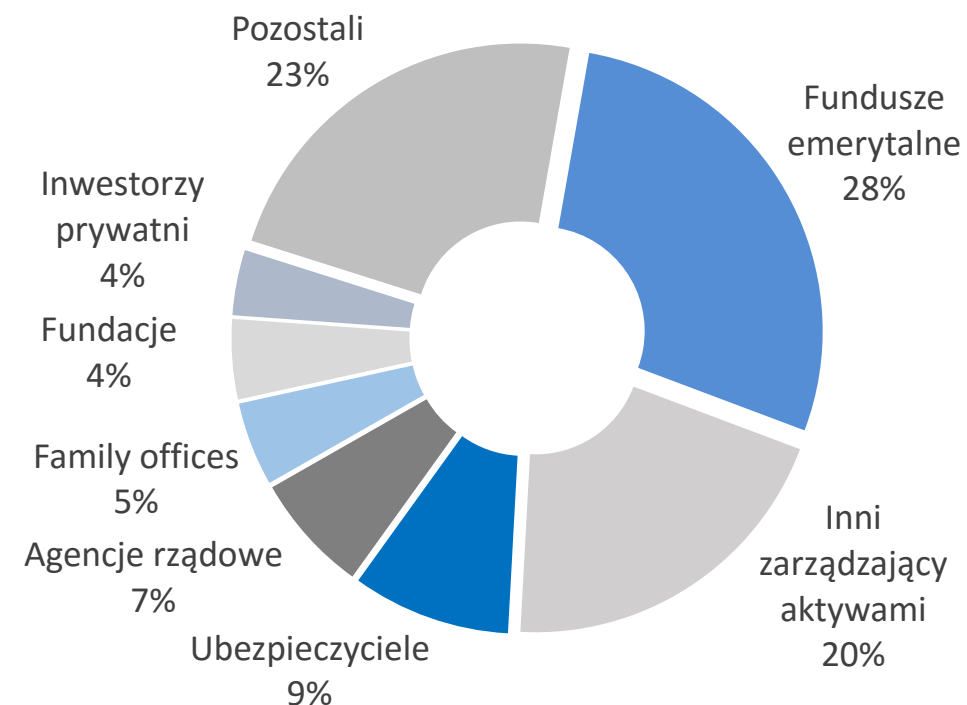
W Europie inwestorami są głównie instytucje

Ze względu na swój fundamentalny charakter, inwestycje private equity wymagają zaangażowania kapitału na ogół na okres od 3 do 5 lat; ze względu na konieczność zgromadzenia znacznego kapitału inwestorami są przede wszystkim instytucje finansowe

Skuteczny sposób dywersyfikacji aktywów

Inwestycje private equity stanowią ok. 10% portfela profesjonalnych inwestorów

Inwestorzy private equity w Europie, w 2014r



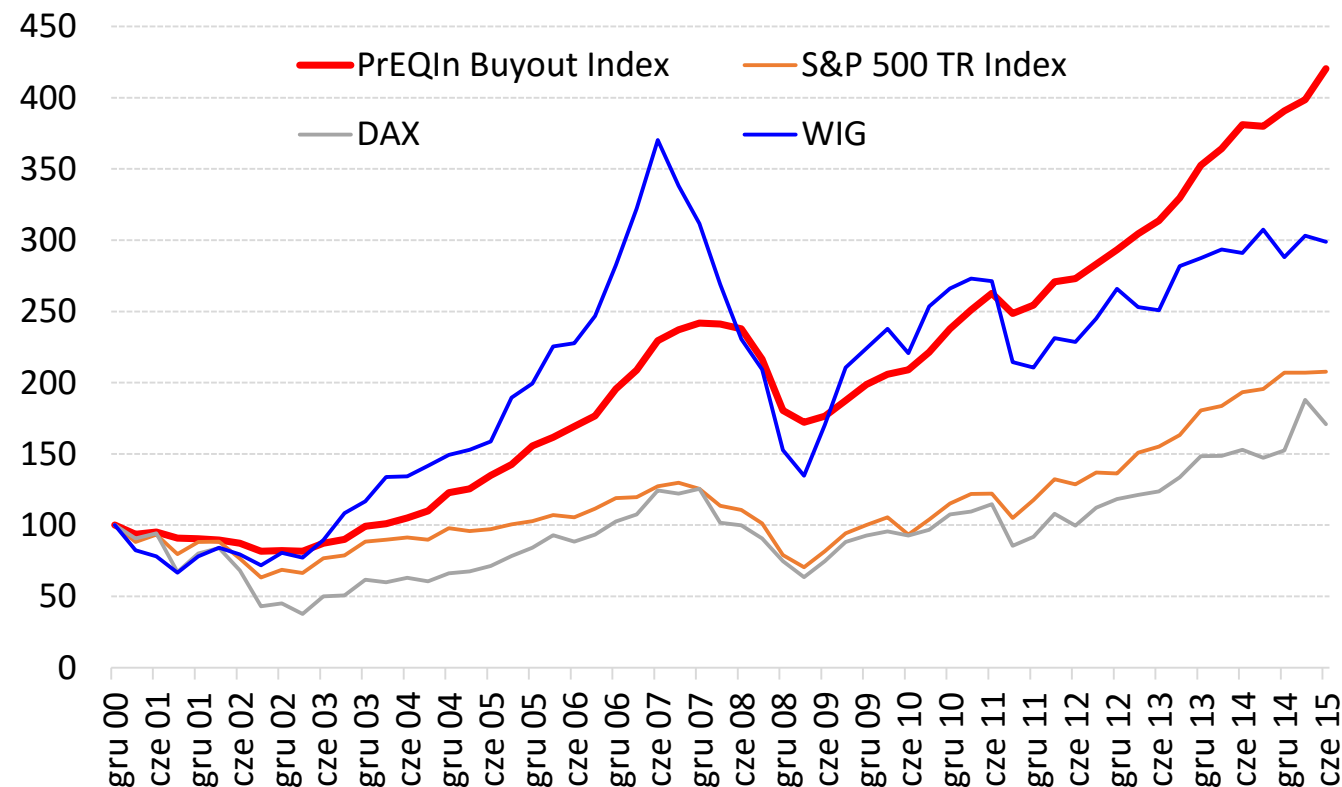
Źródło: „EVCA Yearbook 2014”, EVCA, 2015

Private equity vs indeksy giełdowe 12/2000 – 06/2015

Preqin Buyout - indeks odzwierciedlający najpopularniejszą strategię private equity, tj. buyout, publikowany przez firmę analityczną Preqin, monitorującą ponad 8,3 tys. funduszy private equity o łącznych aktywach 4,6 biliona USD, obliczany na podstawie faktycznych przepływów gotówki z funduszy do inwestorów, wzrósł w okresie 2000-2015 ponad czterokrotnie – znacznie więcej niż indeksy rynków akcji

Przez cały okres 2000-2015 indeksy rynków amerykańskiego i niemieckiego zachowywały się dużo słabiej niż Preqin Buyout

W okresie do 30.06.2007 jedynie indeks WIG rósł bardziej niż indeks Preqin Buyout, co spowodowane było silnym napływem środków do funduszy, który doprowadził do przewartościowania rynku (P/E powyżej 28x)



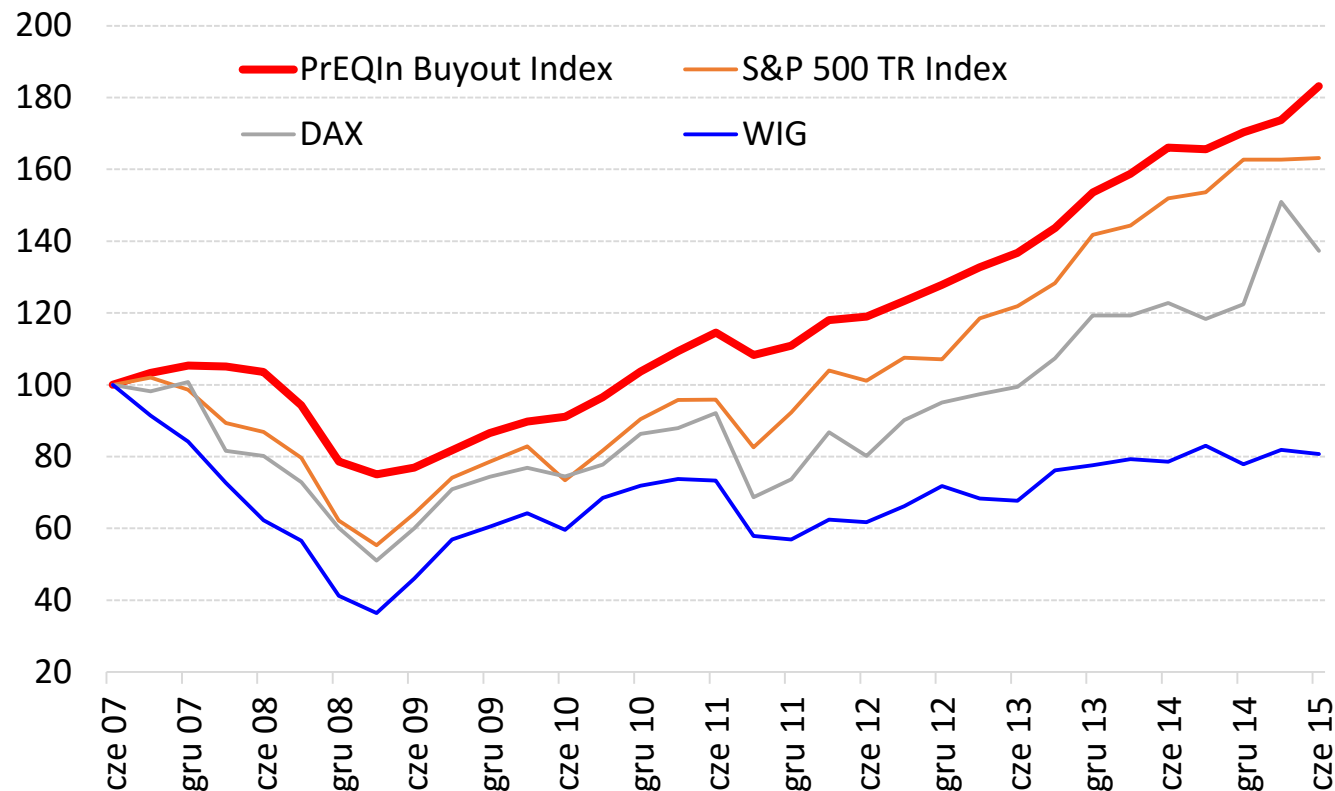
Źródło: Preqin, GPW, Deutsche Börse AG

Private equity vs indeksy giełdowe 06/2007 – 06/2015

Porównanie indeksu Preqin Buyout z S&P 500 Total Return, DAX, oraz WIG w krótszym horyzoncie od 30.06.2007 (szczyt hossy) również pokazuje, że indeks obrazujący najbardziej popularną strategię private equity, dostarczył najwyższych stóp zwrotu

W latach 2006-2007 zachowanie polskiego rynku miało znamiona bańki spekulacyjnej, która jak się później okazało, zakończyła się twardym i bolesnym lądowaniem i dużo słabszym zachowaniem WIG nie tylko od indeksu private equity ale również indeksów S&P 500 Total Return i DAX w kolejnych latach

W kolejnym okresie 2008-2015 polski rynek akcji zanotował silniejsze spadki niż S&P 500 Total Return czy DAX i niestety w odróżnieniu od tych indeksów nie odrobił strat z bessy 2007-2009 i w czerwcu 2015r miał wartość 20% niższą niż w szczycie hossy



Źródło: Preqin, GPW, Deutsche Börse AG

Private equity a fundusze akcji

	PRIVATE EQUITY	FUNDUSZE AKCJI
Potencjał wzrostu	Znaczne rezerwy wzrostu	Uwzględniony w wycenie, poza szczególnymi sytuacjami
Główna przyczyna wzrostu wartości	Poprawa zysków	Często nastroje na rynku
Zachowania stadne i bańki spekulacyjne	Bardzo rzadko	Często
Liczba spółek w portfelu	5-15	50-100
Due diligence przed inwestycją	Tak	Rzadko
Indywidualne negocjacje ceny zakupu	Tak	Rzadko
Wpływ na wybór scenariusza rozwoju	Tak	Rzadko
Zaangażowanie zarządzających w rozwój	Tak	Nie

Private equity a fundusze akcji (2)

	PRIVATE EQUITY	FUNDUSZE AKCJI
Pełny dostęp zarządzających do informacji	Tak	Ograniczony – regulacje prawne
Aktywne zaangażowanie w sprzedaż spółki	Tak	Nie
Możliwość wycofania kapitału	Ograniczona	Tak
Sposób wypłaty wynagrodzenie zmiennego zarządzających	Pobierane jedynie przy wypłacie zrealizowanego zysku inwestorom	Pobierane na ogół co roku, również gdy inwestor nie wypłaca środków
Inwestowanie środków przez zarządzających	Tak - standard	Rzadko

Inwestycje private equity – główne czynniki sukcesu

Odkrywanie potencjału wzrostu

Private equity to przede wszystkim inwestycje w spółki spoza rynku giełdowego, o dużych rezerwach wzrostu, których potencjał nie został w pełni wykorzystany

Inwestycja w fundamenty wartości

Inwestowanie poza rynkiem giełdowym umożliwia „oderwanie się od stada” i metodyczne wyszukiwanie spółek operujących w niszach rynkowych, gdzie inwestycje skutkują szybkim wzrostem sprzedaży i rentowności

Koncentracja

Skupienie się zespołu na dużo mniejszej liczbie spółek, w które inwestuje fundusz private equity (kilka do kilkunastu) pozwala na ich dokładną analizę, indywidualne negocjacje zakupu i ustalenie scenariusza rozwoju z zarządem, a następnie na zaangażowanie się w jego realizację

Bezpośrednie zaangażowanie i dogłębna kontrola

Posiadanie kontrolnego pakietu akcji umożliwia funduszom private equity pełny dostęp do informacji i realny nadzór nad sytuacją w spółce

Optymalizacja procesu zakupu i sprzedaży spółek

W funduszach private equity procesy zakupu i wyjścia z inwestycji są starannie przygotowane, w odróżnieniu od funduszy otwartych, gdzie często decyzje o zakupie akcji podejmują nie zarządzający lecz tłum kupujący i umarzający jednostki

STRATEGIA ABSOLUTE RETURN „INWESTUJEMY W WARTOŚĆ”

STRATEGIA PRIVATE EQUITY „TWORZYMY WARTOŚĆ”

Cel inwestycyjny	Osiągnięcie dodatnich stóp zwrotu niezależnie od bieżącej koniunktury na rynkach finansowych	
Źródło wypracowywanych zysków	Nie trendy giełdowe, lecz przede wszystkim wzrost zysków spółek	Aktywne zaangażowanie zarządzających w proces zakupu, opracowania i realizacji strategii oraz wyjścia z inwestycji
Kryteria selekcji spółek	Fundamentalne możliwości poprawy przychodów i zysków, a nie trendy giełdowe Inwestujemy w akcje przedsiębiorstw o przewidywalnym modelu biznesowym i wysokim potencjale wzrostu	
Pozycja Funduszu	Pasywna – pakiety mniejszościowe	Aktywna – wpływ na strategię spółki
Zespół menedżerski	Inwestujemy, jeżeli w spółce jest zarząd będący w stanie zrealizować zakładany potencjał w wynikach finansowych i wzroście wartości spółki	Inwestujemy, jeżeli jesteśmy w stanie skompletować zarząd będący w stanie zrealizować zakładany potencjał w wynikach finansowych i wzroście wartości spółki

Strategie inwestycyjne TFI Capital Partners: absolute return i private equity (2)

	STRATEGIA ABSOLUTE RETURN „INWESTUJEMY W WARTOŚĆ”	STRATEGIA PRIVATE EQUITY „TWORZYMY WARTOŚĆ”
Dywersyfikacja	Niski poziom dywersyfikacji - docelowo około 20 spółek	Niski poziom dywersyfikacji - docelowo 6-12 spółek
Segment rynku	Dopuszczalne inwestycje we wszystkie segmenty rynku, zarówno spółki duże jak małe i średnie; dopuszczalne inwestycje w Polsce i na innych rynkach	Koncentracja na polskich małych i średnich spółkach (SME) pozwalająca wyselekcjonować atrakcyjne projekty o niższej wycenie i wyższym potencjale
Horyzont czasowy typowej inwestycji	Od 1 do 2 lat; często skracany ze względu na osiągnięcie celu inwestycyjnego oraz przebudowę portfela	Od 3 do 5 lat
Płynność	Relatywnie wysoka, spółki notowane na giełdach	Niska, dopuszczalne spółki nienotowane

Inwestycja typu private equity na przykładzie Gekoplast SA

Lewarowany zakup / fuzja / restrukturyzacja / inwestycje

Profil

Największy w Polsce i liczący się w Europie producent płyt komórkowych z polipropylenu

Produkt wykorzystywany w opakowaniach wielokrotnego użytku oraz jako wypełnienie m.in. w sprzęcie AGD

Czynniki wzrostu wartości zainwestowanego kapitału

Lewar transakcyjny - częściowe sfinansowanie inwestycji kredytem

Synergie między łączonymi podmiotami (2+2=5)

Głęboka restrukturyzacja operacyjna (optymalizacja procesów produkcyjnych, wygaszenie nierentownej produkcji)

Sprzedaż zbędnego majątku

Sfinansowanie programu inwestycyjnego wewnętrznymi przepływami i kredytem

Wzrost skali biznesu – dźwignia operacyjna



Gekoplast SA

www.gekoplast.pl

Siedziba	Krupski Młyn
Rok inwestycji	2010
Udział w kapitale	83%

mln zł	2011	2012	2013	2014	2015	2016E
Sprzedaż	80,0	77,3	75,0	76,3	86,4	101,5
EBITDA	5,0	6,9	5,7	7,6	9,5	13,6
EBIT	0,6	4,9	4,5	5,5	7,1	9,7
Wynik netto	0,6	3,1	3,2	4,1	5,5	7,5

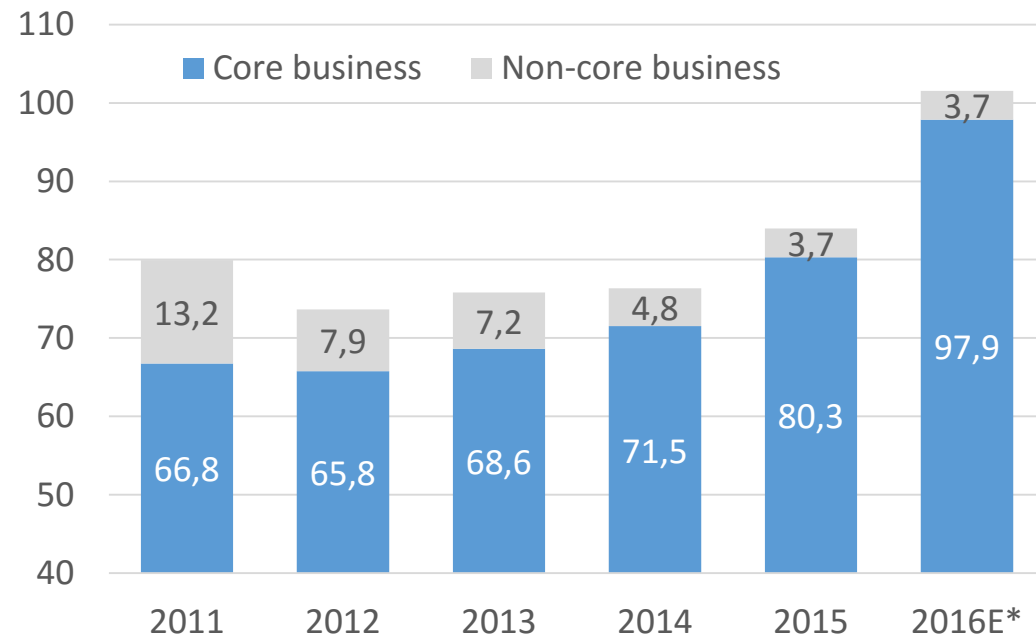
2016E – prognoza Zarządu

Inwestycja typu private equity na przykładzie Gekoplast SA (2)

ROK	WYDARZENIE	EFEKTY
2010	Przejęcie od spółki z branży chemicznej pobocznej linii biznesowej produkcji płyt plastikowych	Początek inwestycji
2010	Rekrutacja zespołu menedżerskiego	Zbudowanie kompetencji w zakresie zarządzania, finansów i optymalizacji produkcji
2010	Przejęcie głównego konkurenta w Polsce sfinansowane kredytem bankowym	Blisko 2-krotny wzrost przychodów
2011-2012	Przeniesienie produkcji do jednego zakładu, sprzedaż zbędnych aktywów oraz optymalizacja kapitału pracującego	Spadek zadłużenia na koniec 2012 vs. 2010 o 55%
2012-2013	Optymalizacja procesów produkcyjnych i zatrudnienia; osiągnięcie rentowności dającej przewagę cenową nad konkurencją z Europy Zachodniej	Spadek zatrudnienia o 20% Wzrost wydajności maszyn o 20% Wzrost EBITDA o 70%
2013-2016	Program inwestycyjny finansowany bez podwyższenia kapitału	Planowany wzrost sprzedaży o 60% i podwojenie wyniku EBITDA
2014	Publiczna sprzedaż pakietu akcji	Częściowa realizacja zysku przy mnożniku ponad 3x zainwestowany kapitał
2015-2016	Rozszerzenie programu inwestycyjnego	Wykorzystanie dźwigni operacyjnej

Inwestycja typu private equity na przykładzie Gekoplast SA (3)

Przychody ze sprzedaży: core vs. non-core business, mln zł



Wynik netto (mln zł) oraz udział kosztów operacyjnych w przychodach



2016E – prognoza Zarządu; własne założenie wartości sprzedaży produktów non-core w 2016 (bez zmian)

Podsumowanie

Private equity kreuje wartość

Private equity to inwestycje w akcje przedsiębiorstw o przewidywalnym modelu biznesowym i wysokim potencjale wzrostu, gdzie wykorzystuje się fundamentalne możliwości poprawy przychodów i zysków, a nie trendy giełdowe

dla inwestorów gotowych na rezygnację z płynności

Ponadprzeciętne wyniki sektora są uzyskiwane dzięki zakupom kontrolnych pakietów, co wiąże się z rezygnacją z płynności inwestycji, więc głównymi inwestorami w funduszach private equity są profesjonalni inwestorzy, dla których private equity to średnio 10% ich całkowitych portfeli

uzyskując stopy zwrotu wyższe niż na giełdach

Koncentracja, bezpośrednio zaangażowanie i dogłębna kontrola wszystkich faz inwestycji (proces zakupu, opracowania i realizacji strategii, oraz wyjścia z inwestycji) sprawiają, że fundusze private equity regularnie uzyskują wyższe stopy zwrotu niż indeksy rynków kapitałowych

i wykazując stosunkowo niską wrażliwość na kryzysy w gospodarce

W przypadku dwóch kryzysów finansowych jakie dotknęły świat od 2000 roku (kryzys dot-com 2000-2002 i światowy kryzys finansowy 2007-2009) fundusze private equity traciły mniej niż indeksy giełdowe i szybciej powracały do przedkryzysowych wartości

Informacje zawarte w tej prezentacji są ogólnej natury i opisują działalność TFI Capital Partners SA i CP Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej ani nie są doradztwem podatkowym czy inwestycyjnym. Wyniki inwestycyjne prezentowane w niniejszym materiale są historyczne i ani TFI Capital Partners SA ani CP Fundusz Inwestycyjny Zamknięty nie gwarantują ich powtórzenia w przyszłości, ani osiągnięcia celu inwestycyjnego. Wyniki historyczne nie uwzględniają podatku od dochodów kapitałowych oraz opłat manipulacyjnych. Inwestycje w subfundusze CP Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego obarczone są ryzykiem inwestycyjnym. Uczestnik funduszu musi liczyć się z możliwością utraty części a nawet całości wpłaconych środków. Zamieszczone w niniejszej prezentacji informacje dotyczące CP Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego nie są i nie mogą być traktowane jako proponowanie nabycia certyfikatów inwestycyjnych, ani proponowanie złożenia zapisu na certyfikaty inwestycyjne, jak również nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego. Emisje certyfikatów inwestycyjnych CP Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego odbywać się będą wyłącznie poprzez propozycje objęcia certyfikatów inwestycyjnych skierowane do mniej niż 150 imiennie wskazanych osób. Wyłącznym prawnie wiążącym źródłem informacji o CP Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym, prowadzonej przez ten fundusz polityce inwestycyjnej oraz czynnikach ryzyka związanych z inwestowaniem w certyfikaty inwestycyjne funduszy są warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych oraz statuty funduszy.