



КОПРОАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

Системный подход к созданию СТОИМОСТИ

при подготовке компании к выходу на рынки капитала

Киев, второй Международный форум "IPO+: повышение стоимости компании"
4-5 октября 2006 года

КОНСУЛЬТАЦИОННЫЕ УСЛУГИ

Докладчик



Александр Ерофеев, Партнёр Отдела финансового консультирования, КРМГ в России и СНГ

- Руководитель Группы по привлечению финансирования и Группы реструктуризации бизнеса
- Опыт в сфере привлечения финансирования, подготовки компаний к выходу на рынки капитала, повышения инвестиционной привлекательности, реструктуризации бизнеса в России, СНГ и Великобритании

Информация, содержащаяся в настоящей презентации, носит общий характер и подготовлена без учета конкретных обстоятельств того или иного лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультаций с соответствующими специалистами и подробного анализа конкретной ситуации.

«Бум IPO» – ждать или не ждать?

Популярность IPO по-прежнему высока...

- Высокий спрос со стороны инвесторов
- Успешные IPO последнего времени подогревают интерес
- Десятки компаний из стран СНГ объявили планы по IPO

... однако эйфория проходит

- Спрос на акции компаний из постсоветских стран насыщается
- Недавнее ухудшение конъюнктуры высветило недостатки IPO
- Многочисленные переносы сроков IPO
- Отказы от IPO в пользу продажи стратегическому или финансовому инвестору



Объявляя об IPO, многие компании недооценивают трудность подготовки, что приводит к:

- Отказу от размещения
- Низкой оценке при размещении
- Последующим обвалам котировок

Дань моде или часть продуманной стратегии?

Преимущества IPO

- Привлечение новых финансовых ресурсов
- Повышение гибкости финансовой политики
- Статус и репутация
- Дисциплинирующий фактор

Недостатки IPO

- Размывание контроля
- Обязательна прозрачная структура собственности
- Дорого, долго и сложно
- Зависимость от конъюнктуры и мнений аналитиков / инвесторов
- Затраты после IPO - поддержание имиджа и публичного статуса

 **Проведение IPO должно быть частью, а не целью стратегии!**

 **Важен не факт IPO, а достигнутая стоимость бизнеса!**

IPO или ... ?

ПОТРЕБНОСТЬ В ФИНАНСИРОВАНИИ

?

?

ДОЛГОВОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

АКЦИОНЕРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

?

?

?

?

?

СИНДИЦИРОВАННЫЙ
КРЕДИТ

СТРУКТУРНОЕ
ФИНАНСИРОВАНИЕ

ЭМИССИЯ ОБЛИГАЦИЙ

ФИНАНСОВЫЙ ИЛИ
СТРАТЕГИЧЕСКИЙ
ИНВЕСТОР

IPO

?

?

?

?

В СНГ

ЗА РУБЕЖОМ

В СНГ

ЗА РУБЕЖОМ

👉 IPO как источник финансирования подходит не всем компаниям

👉 Другие формы финансирования могут служить и в качестве подготовки к IPO

Факторы, воздействующие на стоимость



Определение ключевых факторов стоимости – «Взгляд вовне»

Анализ факторов стоимости компаний-аналогов позволяет определить, каковы цели приоритеты инвесторов, вкладывающих деньги в Вашу отрасль

Какие компании-аналоги получают более высокую оценку при проведении IPO? В сделках M&A?



Похожа ли на них Ваша компания?
Может ли стать похожа?

M&A или IPO – где стоимость компаний-аналогов выше?



Как собираетесь реализовать стоимость своей компании Вы?

Какие корпоративные события существенно влияют на котировки компаний в Вашей отрасли?



Что происходит в Вашей компании?

На каких биржах компании Вашей отрасли получают более высокую оценку?

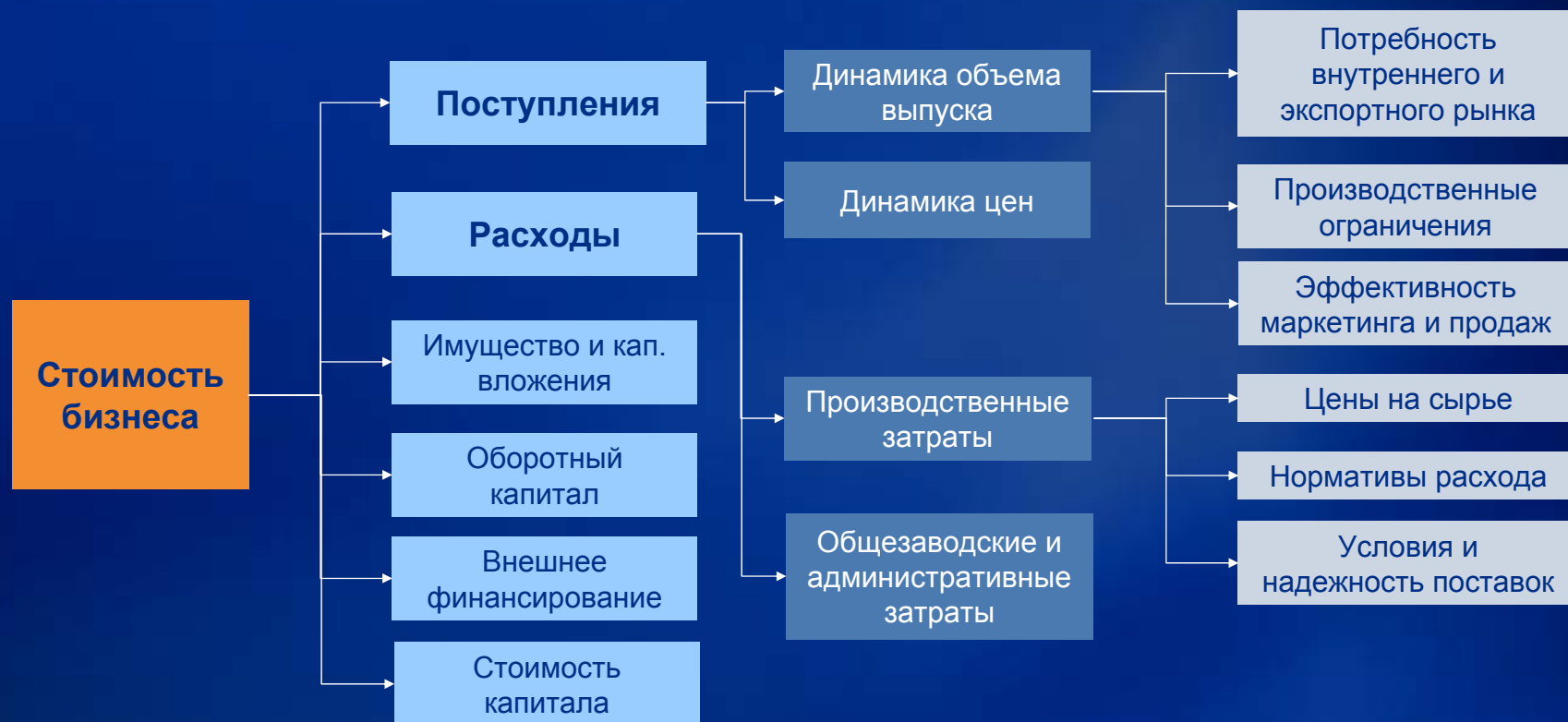


На какую биржу нацелена Ваша компания?

Понимание и выполнение требований инвесторов позволит повысить инвестиционную привлекательность и, следовательно, стоимость компании

Определение ключевых факторов стоимости – «Взгляд внутрь»

Процесс оценки позволяет не только определить ориентировочную стоимость бизнеса, но и определить ключевые факторы, влияющие на стоимость



Это может стать основой для целенаправленной работы по повышению стоимости

Влияние качественных факторов на оценку компании



Примерная «карта» мероприятий по повышению стоимости бизнеса

Сегодня ● ▶ Два года спустя



Пример – горнорудная отрасль (1/2)

Ситуация

- Крупный горно-обогатительный комбинат в одной из стран СНГ планировал осуществить IPO на европейской бирже
- Рыночная ситуация в момент принятия решения об IPO была благоприятной, однако внутренние факторы негативно воздействовали на стоимость Комбината
- Руководство Комбината обратилось в КПМГ с просьбой провести диагностику и оценку бизнеса, выявить ключевые факторы стоимости и предложить меры по её повышению
- Проведенная работа позволила наметить план по повышению стоимости и приступить к реализации...

Пример – горнорудная отрасль (2/2)

Область	Результаты диагностики	Реакция
Стратегия	<ul style="list-style-type: none"> ● Сформулирована нечётко и непонятна для инвесторов 	<ul style="list-style-type: none"> ● Достижение согласия по стратегии внутри Компании ● Изложение стратегии в понятном для инвесторов формате
Упр. отчётность, планирование и бюджетирование	<ul style="list-style-type: none"> ● Недостаточно оперативные и информативные 	<ul style="list-style-type: none"> ● Внедрение финансовой модели ● Разработка регламентов
Инвестиции	<ul style="list-style-type: none"> ● Размер и содержание инвестиционной программы негативно влияют на стоимость 	<ul style="list-style-type: none"> ● Усиление инвестиционного планирования ● Дополнительная проверка целесообразности вложений ● Сокращение размера инвестиций
Рентабельность	<ul style="list-style-type: none"> ● Малый «запас прочности» на случай падения цен 	<ul style="list-style-type: none"> ● Снижение затрат и повышение эффективности производства
Финансовая устойчивость и структура финансирования	<ul style="list-style-type: none"> ● Высокие капитальные расходы не могут быть целиком покрыты долговым финансированием 	<ul style="list-style-type: none"> ● Мобилизация внутренних ресурсов ● Снижение инвестиционных и операционных расходов

Пример – розничная торговля (1/2)

Ситуация

- Розничная непродовольственная торговая сеть одной из стран СНГ, лидер своего рынка с узнаваемым брендом, рассматривала возможность IPO
- Руководство Компании обратилось в КПМГ с просьбой оценить её привлекательность для потенциальных инвесторов, выявить ключевые факторы стоимости и предложить меры воздействия на них
- Консультанты КПМГ провели экспресс-диагностику Компании, выявили факторы стоимости компаний-аналогов и на этой основе предложили меры по повышению стоимости в преддверии IPO

Пример – розничная торговля (2/2)

Компания могла бы быть интересна инвесторам на выбранном рынке, однако...

Область	Результаты диагностики и рекомендации
Положение на рынке	<ul style="list-style-type: none">● Доля рынка, формат и размещение магазинов в целом соответствуют ожиданиям инвесторов
Стратегия роста	<ul style="list-style-type: none">● Сверхамбициозные планы роста – требуется уточнение стратегии (темпы / прибыльность / управляемость / финансовая устойчивость)● Для сохранения управляемости необходимо укрепление внутреннего контроля
Рентабельность	<ul style="list-style-type: none">● Рентабельность бизнеса приносится в жертву задаче быстрого роста – необходимо найти разумный баланс● Недостаточный опыт в специфических областях (логистика, мерчандайзинг и т.п.)
Корпоративное управление	<ul style="list-style-type: none">● Не соответствует принятым стандартам – требуются независимые директора, формализованная система мотивации руководства и др.
Структура собственности	<ul style="list-style-type: none">● Не все активы, используемые в бизнесе, принадлежат Компании – следует заранее снять вопросы инвесторов

Организация работы по повышению стоимости

Этап 1. Диагностика бизнеса

Содержание работы

- Анализ стратегии, финансового положения и хозяйственной деятельности
- Оценка рыночной стоимости бизнеса и выявление факторов стоимости
- Анализ факторов стоимости компаний-аналогов
- Предварительная оценка интереса инвесторов

Цели работы

- Понимание стоимости бизнеса и факторов, влияющих на неё
- Понимание требований инвесторов

Этап 2. Планирование мер по повышению стоимости

Содержание работы

- Определение варианта реализации стоимости и целевого круга инвесторов
- Разработка мероприятий по повышению стоимости
- Оценка финансового эффекта и приоритизация
- Планирование работы
- Создание механизмов контроля

Цели работы

- Разработка комплексного плана по повышению стоимости
- Создание механизмов реализации плана

Этап 3. Повышение и реализация стоимости

Содержание работы

- Реализация намеченного плана
- Контроль за выполнением
- Внесение корректировок (при необходимости)
- Поиск инвесторов / организаторов размещения
- Переговоры и закрытие сделки / проведение IPO

Цели работы

- Достижение и реализация максимальной стоимости компании

Анализ путей реализации стоимости