ВОЗМОЖНОСТИ
УВЕЛИЧЕНИЯ КАПИТАЛИЗАЦИИ
КОМПАНИИ ПРИ IPO

ГРУППА КОМПАНИЙ «ВОЛГА-ДНЕПР»

Волга Днепр

ДЕКАБРЬ
2014

КОНТЕКСТ IPO

В России существует около 200 непубличных компаний с капитализацией более 500 млн долларов каждая, которые потенциально могут выйти на рынок IPO. Объем размещений ценных бумаг (как первичных, так и вторичных) за последние три года давал прирост приблизительно 50% в год, при этом более 40% публичных размещений российских компаний проведены на российских биржевых площадках. Динамика развития рынка публичных размещений является в целом положительной и имеет достаточно большие резервы для роста, несмотря на негативную текущую конъюнктуру. Однако в долгосрочной перспективе прогнозируется рост доли размещений как на российских, так и на иностранных рынках.

Процедура выхода компании на IPO предполагает информационное обеспечение потенциальных инвесторов, в том числе в рамках Investor Relations.

Инвестиционный меморандум, "road show" и другие этапы первичного размещения акций компании - есть процедуры организационно-формального подхода к IPO. Зачастую, как показывает практика, скрытые конкурентные преимущества компании остаются недостаточно раскрытыми, при том, что конкурентный потенциал компании в области интеллектуальных возможностей составляет существенный прирост к капитализации.

КОНЦЕПЦИЯ УПРАВЛЕНИЕМ СТОИМОСТЬЮ КОМПАНИИ

Управление стоимостью любой компании базируется на двух базовых элементах:

1. Управление стоимостью материальных активов
2. Управление стоимостью нематериальных активов

Первый - управляется за счет стандартных внутренних процедур: оптимизация на основе принципа наилучшего применения. Главным итогом является формирование финансовой отчетности по МСФО и интегрированной отчетности по GRI 4.

В отличии от них, управление нематериальными активами и интеллектуальной собственностью осуществляется на основе ВЫЯВЛЕНИЯ и оптимизации на принципах наилучшего применения.

ГРУППА КОМПАНИЙ «ВОЛГА-ДНЕПР»

Волга Днепр

ДЕКАБРЬ 2014

КОНЦЕПЦИЯ УПРАВЛЕНИЕМ СТОИМОСТЬЮ КОМПАНИИ

Мировая практика показывает - существенная доля в капитализации компании занимает интеллектуальная собственность или интеллектуальный капитал компании.

«Большинство управляющих, в первую очередь, интересует вопрос, какие знания способствуют получению прибыли. Рыночная стоимость представляет собой функцию от предполагаемых денежных потоков; прибыль — это вещь субъективная, а наличные — это факт. А откуда возьмутся денежные потоки? В основном из двух источников: из наличности, которая генерируется сегодня, а также из возможностей. А откуда берутся возможности? Прежде всего, из человеческого воображения. Ярким проявлением возможностей, которые порождает человеческое воображение, служит интеллектуальный капитал. И, в конечном счете, различия в рыночной стоимости будут определяться именно интеллектуальным капиталом.» (Йохан Роос)

Последние исследования в области факторов, влияющих на рост стоимости компании, показывают что за счет идентифицируемой и неидентифицируемой интеллектуальной собственности компания может оказывать существенное воздействие.

ГРУППА КОМПАНИЙ «ВОЛГА-ДНЕПР»

Волга Днепр

ДЕКАБРЬ 2014

ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫЙ КАПИТАЛ И ЕГО ЗНАЧЕНИЕ

Как мы видим в таблице, бизнес в России сильно недооценен в области ИК. В среднем российский интеллектуальный капитал корпораций не реализован на 36% и более.

СТРАНА	ВИДЫ КАПИТАЛА			
	Годы	Материальный	Финансовый	Интеллектуальный
США	1996	н/д	н/д	н/д
	1998	20	11	69
	2001	9	5	86
	2005	8	5	87
	2014	7	5	88
ГЕРМАНИЯ	1996	н/д	н/д	н/д
	1998	н/д	н/д	н/д
	2001	19	9	72
	2005	18	8	74
	2014	17	7	76
РОССИЯ	1996	56	19	25
	1998	53	17	30
	2001	53	15	32
	2005	42	18	40
	2014	41	19	40

ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫЙ КАПИТАЛ И ЕГО ЗНАЧЕНИЕ

Статистика последних лет доходит до инвесторов в виде отдельных исследований групп разработчиков. Современные реалии оценки влияния интеллектуального капитала на стоимость компании являются предметом коммерческой тайны и умело используются инвестиционными группами в выявлении недооцененных компаний.

Результаты собственных исследований (данные по 200 компаниям, представленных на фондовой бирже ММВБ-РТС) показали, что коэффициент детерминации стоимости акций равен 0,84, это означает что их стоимость определяется существующими активами только на 84%. Следовательно, можно предположить, что на 16% стоимость компании определяется факторами нематериального характера или интеллектуальным капиталом.

"Интеллектуальный капитал, так или иначе являющийся разницей между акционерной стоимостью и собственным капиталом, увеличился за 4 года с 40-50 млн. $ до 1.2 млрд $. Это - различие между стоимостью традиционной компании и компании, основанной на знаниях. Информационная технология, смелость, управление, способность вовлекать работников как партнеров - важный элемент. Они - источники стоимости." (Lars Kolind, CEO, Oticon)

ВИДЫ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА КОМПАНИИ

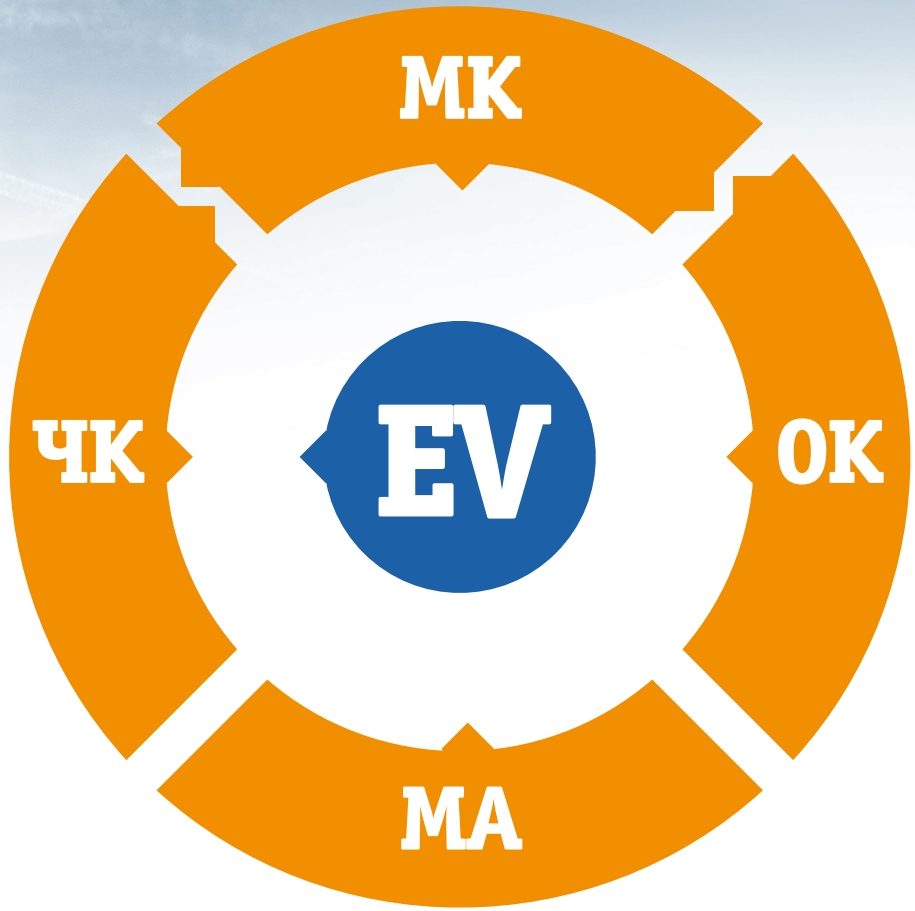
1. Маркетинговый капитал - бренды, товарные знаки, деловая репутация, сервис и т.д.
2. Организационный капитал - система управления, организационная гибкость, система принятия управленческих решений, тактическая и стратегическая эффективность.
3. Человеческий капитал - система управления персоналом, навыки, знания и умения персонала, способность творчески и профессионально решать задачи.

НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ = ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫЙ КАПИТАЛ

Человеческий капитал	***Организационный капитал***	***Маркетинговый капитал***
Сотрудники	***Продукты*** ***Технология*** ***Информация*** ***Процессы***	***Клиент*** ***Бренд*** ***Поставщики*** ***Партнеры*** ***Конкуренты***

ВИДЫ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА КОМПАНИИ

Стоимость интеллектуального капитала как единой системы компонентов увеличивается по сравнению с суммой отдельных элементов. Это подтверждает анализ сделок по слиянию и поглощению, в которых основной целью транзакции является получение контроля над всем интеллектуальным капиталом организации.



ГРУППА КОМПАНИЙ «ВОЛГА-ДНЕПР»
Волга Днепр
ДЕКАБРЬ 2014

СКРЫТЫЕ ТОЧКИ РОСТА ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА

Маркетинговый капитал. Весь спектр взаимоотношений с клиентами компании - бренды, сервис, деловая репутация.

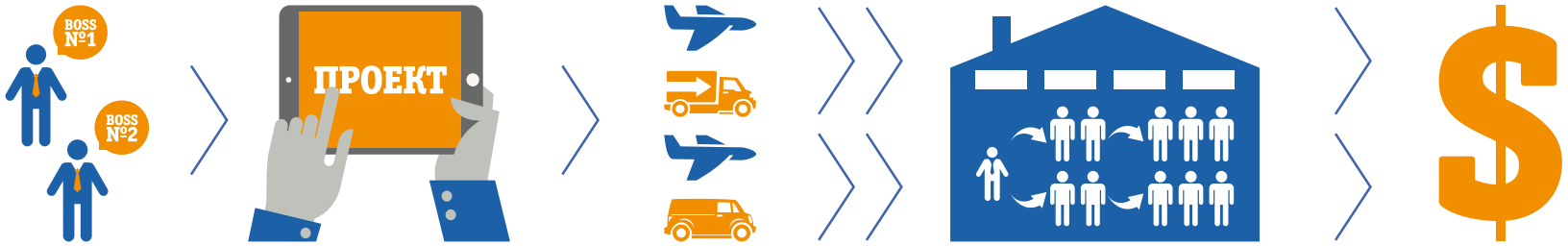
Каждый клиент компании - это определенная гарантия денежных потоков, снижение волантильности продаж.

Компания обеспечивает стабильную связь с клиентом за счет нематериальных факторов своей деятельности.

СКРЫТЫЕ ТОЧКИ РОСТА ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА

Организационный капитал - это стоимостное выражение возможности компании эффективно реагировать на вызовы внешней и внутренней среды.

1. Организационная структура - позволяет принимать управленческие решения оперативнее конкурентов, а также ее адаптивность к внешней среде снижает несистемные риски.
2. Менеджмент - состав и квалификационный уровень высшего персонала определяет корректность выбранных стратегических решений, а также устойчивость к кризисам.
3. Состав инвестиционных проектов компании как портфеля реальных опционов и показателя уровня инвестиционной активности.

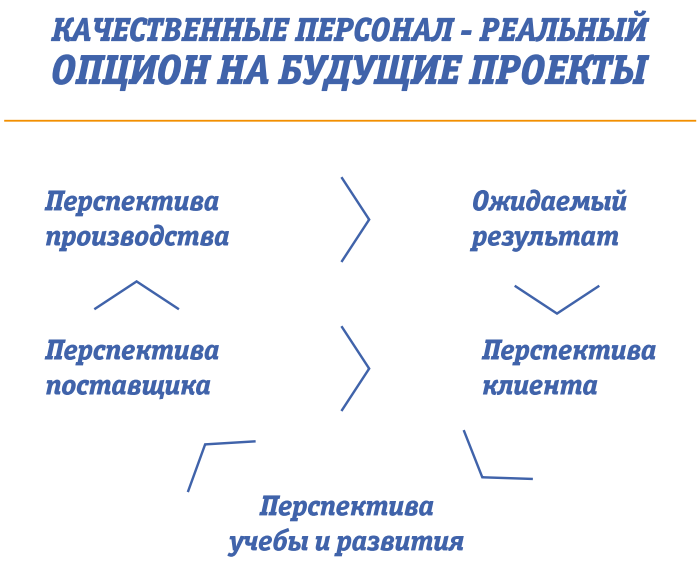


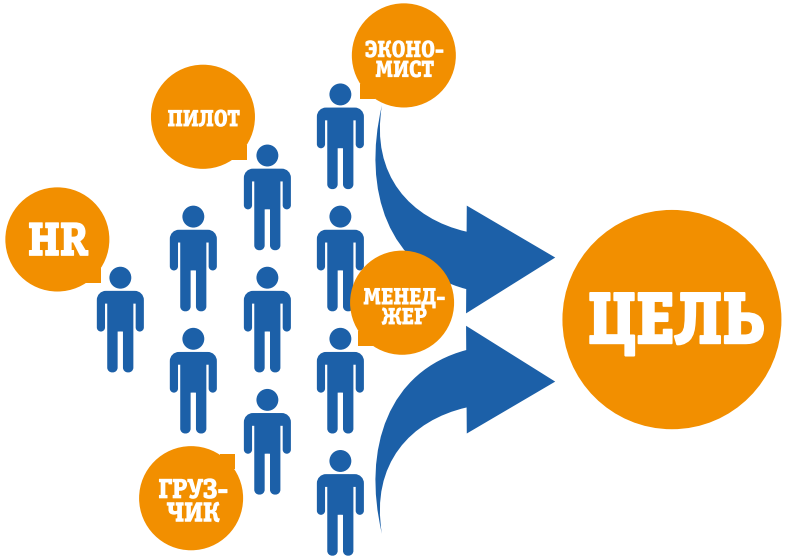
СКРЫТЫЕ ТОЧКИ РОСТА ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА

Человеческий капитал включает в себя навыки, умения и знания персонала компании.

Преимущества понимания потенциала персонала компании:

1. Позволяет формировать новые управленческие команды;
2. Целевым образом инвестировать в персонал;
3. Создавать инновационные центры;
4. Создавать благоприятное социальное окружение собственного бизнеса





ПРИМЕРЫ ВЛИЯНИЯ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА НА СТОИМОСТЬ АКЦИЙ

2007

По мнению аналитиков, негативная реакция рынка в связи с уходом команды Сбербанка, руководившей банком более 10 лет, компенсируется приходом уважаемого рынком либерального экономиста.

2010

После публикации The Wall Street Journal информации о возможной смене главы Nokia акции финской компании подорожали на 3,9%.

Снижение акций «МДМ банка» на 18% до $0,46 за штуку с учетом недавних перестановок в руководстве, апогеем которых стал уход ряда ключевых менеджеров команды бывшего «УРСА банка» во главе с председателем правления Игорем Кимом.

2011

После ухода Стива Джобса с поста гендиректора Apple одним из основных вопросов для многих является реакция рынка на это событие. Сразу после публикации сообщения об отставке Стива Джобса акции американской корпорации подешевели почти на 7,5%, а ценные бумаги конкурентов (Samsung, LG, HTC), напротив, подорожали на 2—4%.

ПРИМЕРЫ ВЛИЯНИЯ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА НА СТОИМОСТЬ АКЦИЙ

2012

Цены на акции китайской судостроительной компании Rongsheng Heavy упали более чем на 9% после того, как стало известно об отставке ее председателя, передает BBC News.

2013

- Agroton (26,2% free float). Компания никак не прокомментировала факт снижения своих рейтингов агентством Standard & Poor's (а впоследствии – и Fitch). В результате за один день, 15 апреля 2013 г., зафиксировано падение акций на 55,64%;
- Sadovaya Group (25% free float). С даты выхода на IPO (30 декабря 2010 г.) акции компании подешевели в десять раз. Помимо производственных и финансовых результатов, на динамику котировок оказала влияние и невыстроенная IR-стратегия компании.

ПРАКТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К УПРАВЛЕНИЮ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫМ КАПИТАЛОМ

Современные методы управления интеллектуальным капиталом базируются на опыте и практических разработках международных бизнес-школ. Наиболее эффективные и обоснованные методы:

Данные показатели служат ценной информацией для управляющих, когда им приходится выбирать из нескольких имеющихся вариантов: экстраполируя полученные результаты на будущее, они могут увидеть, как их решение отразится на индексах компании.

ПЛАН МЕРОПРИЯТИЙ

Интеллектуальный капитал представляет собой синергическую стоимость ценности клиентов компании, системы управления компанией и персоналом компании.

Для работы необходимо выполнение следующих бизнес-процедур:

1. Анализ внешней среды и рисков отрасли.
2. Анализ внутренней среды компании:
   - а) инвентаризация / аудит всех интеллектуальных активов.
   - б) определение структуры и взаимосвязей в портфеле активов.
3. Определение факторов недооцененности или недостаточной развитости актива.
4. Определение контура и профиля будущего образа и дизайна компании.
5. Определение перечня мероприятий для максимально эффективного использования активов, системы стратегического планирования на основе динамической системы показателей управления интеллектуальным капиталом.
6. Формирование Отчета об интеллектуальном капитале компании.
   - а) Подробный Отчет для акционеров компании
   - б) Отчет-презентация для инвесторов компании.

ПЛАНИРУЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

Управление капитализацией компании происходит на основании реализации мер в области доходности и системы рисков.

Воздействие интеллектуального капитала компании на доходность бизнеса:

1. Создание эффективно действующей инновационной (интеллектуальной) системы позволяет диверсифицировать проекты и иметь возможность к её планированию;
2. Увеличение свободного денежного потока от оптимизации интеллектуального капитала;
3. Лояльность клиентов и персонала позволяет составлять прогнозы на значительные периоды по сравнению с "обычной" компанией.

Воздействие интеллектуального капитала компании на риски бизнеса:

1. Снижение специфического риска компании;
2. Снижение системных рисков за счет снижения текучести персонала и повышения его квалификации, оптимизации взаимодействия с поставщиками и покупателями, повышение компетентности руководства;
3. Увеличение собственного капитала при развитой организационной структуры.

ПЛАНИРУЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

При кумулятивном определении ставки дисконтирования с целью определения стоимости компании снижение рисков за счет эффективного управления ИК компании влияет на снижение ставки дисконтирования на 5%. В модели WACC данный показатель может снизиться на 1,5%.

ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

Известные исследователи в области IPO Д. Лоу и П. Калафут пришли к следующим выводам:

нематериальные факторы — главная причина различной динамики акций компаний после размещения;

успех IPO в большей степени определяется нематериальными факторами;

технология проведения размещения не определяет успеха IPO.

КОМАНДА СПЕЦИАЛИСТОВ

В ОБЛАСТИ УПРАВЛЕНИЯ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫМ КАПИТАЛОМ

«БАЗИС»

8.800.700.23.36
ВЛАДИМИР НИКОЛАЕВ

BK - PIFAGOR
ОЦЕНКА / КОНСАЛТИНГ

© Created by
ART GRAY
STUDIO DESIGN & GRAPHICS

ДЕКАБРЬ
2014

ВСЕ ПРАВА ЗАЩИЩЕНЫ

СПАСИБО
ЗА ВНИМАНИЕ!

ДЕКАБРЬ
2014

ВСЕ ПРАВА ЗАЩИЩЕНЫ