

Инвестиционная политика компании

Источники финансирования капитальных вложений,
осуществляемых компанией

Привлеченные средства

Собственные средства

Ресурсы,
мобилизуемые на
финансовом рынке:
Продажа собственных
ценных бумаг;
Дивиденды, проценты
по ценным бумагам
других эмитентов;
Кредиты;
займы

Финансовые ресурсы,
поступающие в
порядке
перераспределения:
Финансовые ресурсы
от концернов,
ассоциаций;
Финансовые ресурсы,
формируемые на
долевых началах;
Централизованные
ассигнования

Капитал

Прибыль

IPO – (первичное публичное размещение ценных бумаг) – это процесс по привлечению инвестиций путем выпуска акций и размещения их на фондовой бирже.

Цели IPO :

- * повышение капитализации;
- * привлечение инвестиций;
- * реструктурирование бизнеса;
- * маркетинг предприятия;
- * создание биржевой истории для получения более льготных условий финансирования на иностранных рынках и внутри страны;
- * опционные программы для менеджмента;
- * финансовый инжиниринг.

Методика оценки эффективности IPO:

- * определить средневзвешенную стоимость капитала компании до IPO;
- * рассчитать стоимость привлечения публичного капитала;
- * сравнить среднюю стоимость привлечения публичного капитала и средневзвешенную стоимость капитала компании (WACC).

Факторы, влияющие на эффективность проведения первичного публичного размещения ценных бумаг (IPO)

- * текущее состояние национальной экономики, а также отрасли, в которой действует компания;
- * текущее состояние фондового рынка, на котором планируется размещение;
- * отсутствие ликвидности рынка и широкого круга потенциальных инвесторов;
- * плохое мнение инвестиционного сообщества о компании;
- * колебания учетных ставок и инфляционных ожиданий;
- * структура размещения;
- * неправильная оценка компании.

Порядок подготовки, организации и проведения IPO

1	Принятие решения о проведении IPO
2	Долгосрочная подготовка компании к IPO
3	Формирование участников проведения IPO
4	Разработка концепции эмиссии
5	Составление проспекта эмиссии ценных бумаг
6	Маркетинг IPO
7	Проведение процедуры тщательного изучения
8	Регистрация выпуска ценных бумаг
9	Размещение ценных бумаг
10	Подведение итогов размещения ценных бумаг

Акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой.

Облигация - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и/или дисконт.

Права, предоставляемые инвестору, владеющему определенным количеством акций

Количество акций (доля, в %)	Права инвестора
1 акция	1. Участие в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции. 2. Получение дивидендов 3. Получение части имущества АО в случае его ликвидации
1% акций предприятия	1. Ознакомление с информацией, содержащейся в реестре акционеров 2. Обращение в суд с иском к члену совета директоров АО
2% акций предприятия	1. Два предложения в повестку дня общего собрания акционеров. 2. Выдвижение кандидата в совет директоров и ревизионную комиссию АО
10% акций предприятия	1. Требование созыва внеочередного собрания акционеров 2. Ознакомление со списком участников общего собрания акционеров 3. Требование проверки финансово-хозяйственной деятельности АО.
25% + 1 акция (блокирующий пакет акций)	Блокирование решения собрания акционеров по вопросам изменения устава, реорганизации и ликвидации АО, заключения крупных сделок
30% + 1 акция	Проведение нового общего собрания акционеров, созванного взамен несостоявшегося
50% + 1 акция (контрольный пакет акций)	1. Проведение общего собрания акционеров 2. Принятие необходимых решений на общем собрании акционеров (за исключением решений, связанных с изменением устава АО, его реорганизацией или ликвидацией)
75% + 1 акция предприятия	Установление полного контроля над АО, т.е. возможность принимать решения об изменении устава, реорганизации и ликвидации АО, заключения крупных сделок

Оценка обыкновенных акций:

разовый период владения:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+r)^1} + \frac{P_1}{(1+r)^1}$$

$$r = \frac{D_1 + (P_1 - P_0)}{P_0}$$

многократный период владения: $P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+r)^t}$

в случае нулевого темпа роста дивидендов:

$$P_0 = \frac{D}{r}$$

в случае постоянного темпа роста дивидендов: $P_0 = \frac{D_1}{r-g}$ P_0, P_1 – рыночная стоимость акции на начало и конец года; D_1 – дивиденд за год; r – требуемая ставка дохода инвестора; g – постоянный темп роста дивиденда; V – текущая стоимость привилегированной акции; D – годовой дивиденд по прив.акции.**Оценка привилегированных акций:** $V = \frac{D}{r}$ **Оценка облигаций:**с нулевым купоном: $V = \frac{CF}{(1+r)^n}$ бессрочная облигация: $V_t = \frac{CF}{r}$ без права досрочного погашения: $V = \sum_{t=1}^m \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{M}{(1+r)^m}$

$$YTM = \frac{C + (M - V) / m}{(M + V) / 2}$$

 V – стоимость облигации с позиции инвестора; CF – сумма, выплачиваемая при погашении облигации; n – срок обращения, лет; r – доходность на рынке; C – купонный доход; M – номинальная стоимость облигации; m – количество лет до срока погашения;

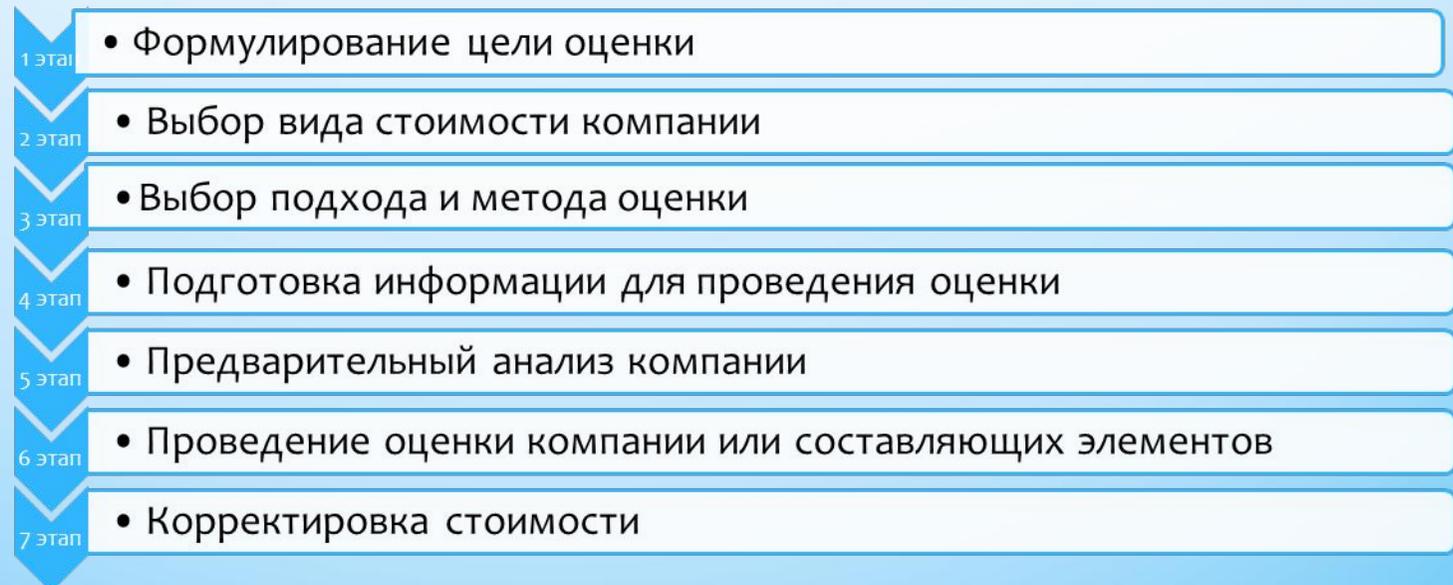
YTM – доход к сроку погашения облигации.

Оценка и управление стоимостью компании

Управление стоимостью компании - это такой метод управления, при котором все стратегические цели компании, техника анализа и процесс управления направлены на решение одной задачи – максимизировать стоимость компании, направить все текущие и стратегические управленческие решения на улучшение ключевых показателей, влияющих на стоимость.

Оценка стоимости предприятия – это процесс определения и обоснования величины стоимости предприятия на определенную дату в денежном выражении с учетом влияющих на нее факторов в условиях конкретного рынка.

Основные этапы оценки стоимости компании:



7 Некоторые специфические аспекты финансового менеджмента

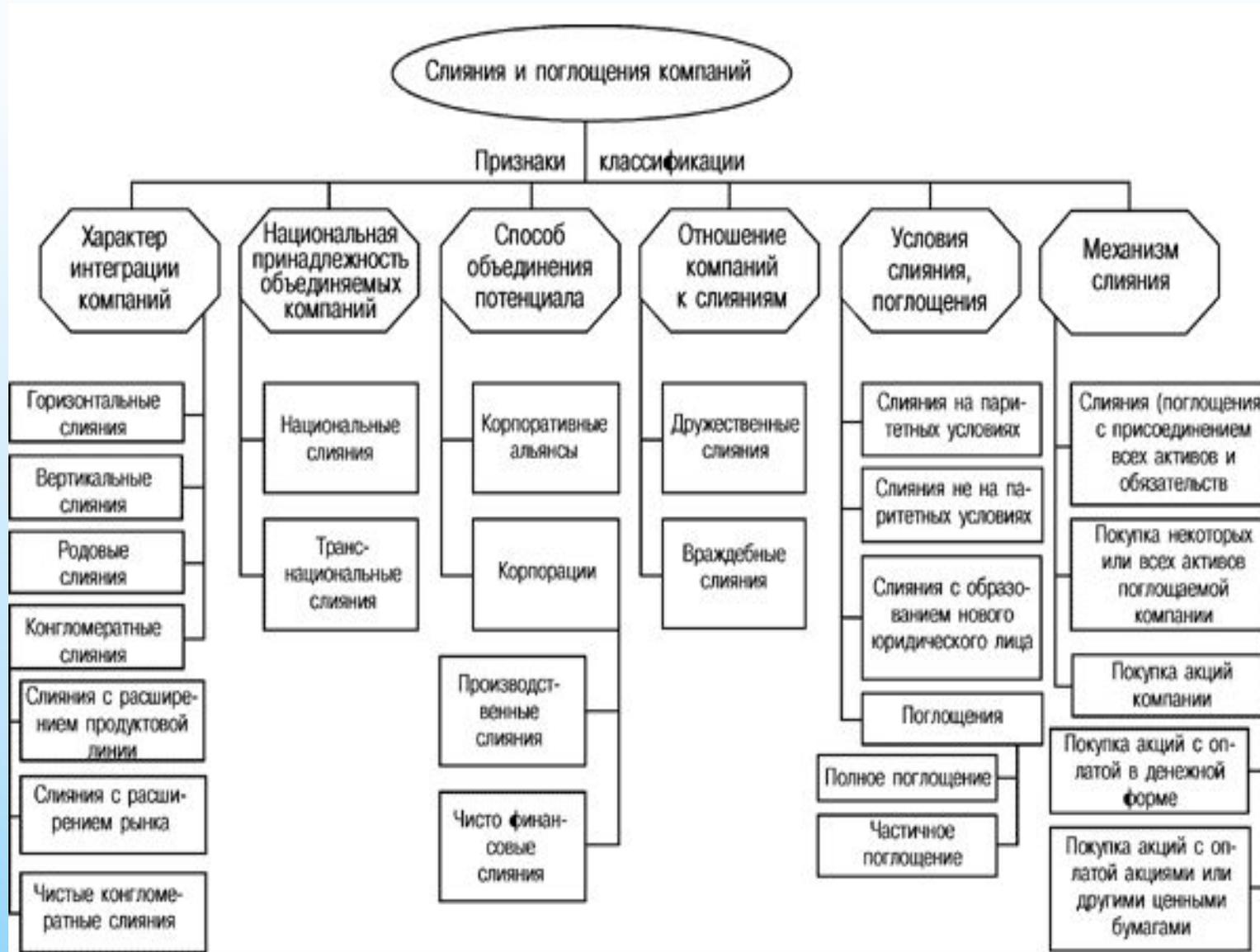
Реорганизация компаний: покупка, слияние, поглощение, дробление

Покупка представляет собой реорганизацию компании путем приобретения контрольного пакета ее акций. Количество юридических лиц после этой сделки остается неизменным, купленная компания сохраняет свои торговые марки и бренды.

Слияние представляет собой любое объединение компаний, в результате которого образуется единая экономическая единица из двух или более ранее существовавших структур.

Поглощение, в отличие от покупки, означает конец существования приобретаемой компании. Производственная база и персонал, как правило, остаются. Но в качестве юридического лица предприятие умирает, его торговая марка передается забвению как можно скорее, внедряется новая корпоративная культура, от символики до стиля взаимоотношений.

Дробление представляет собой продажу подразделения другой компании за наличные деньги или за акции; преобразование подразделения в самостоятельное юридическое лицо со своим капиталом и советом директоров; или же продажу активов подразделения по частям.



9 Некоторые специфические аспекты финансового менеджмента

Рейдеринг (враждебные поглощения)

Признаки заинтересованности налетчиков в предприятии:

1. Попытка сторонних лиц получить сведения о недвижимости (здания, права на земельные участки) компании;
2. Попытка получить учредительные документы в налоговой инспекции;
3. Кредиторы (кредитные учреждения, поставщики товаров или услуг) потребовали срочный возврат долгов;
4. Поменялись кредиторы по договорам уступки права требования;
5. Попытки акционеров получить учредительные документы общества в установленном законом порядке;
6. Получение в почте пустых конвертов (в них могут быть копии исков, судебные повестки, определения судов); требований о созыве собрания акционеров (последствия: новое собрание акционеров → новый генеральный директор → захват предприятия → отчуждение имущества → увод денег);
7. Внеплановые проверки налоговых органов с изъятием документов;
8. Действия правоохранительных органов, связанных с проверкой заявлений о возбуждении уголовных дел или по возбужденным уголовным делам (часто выдуманным);
9. Попытки несанкционированного доступа к компьютерным базам общества и документам на бумажных носителях;
10. Попытки получить доступ к реестру акционеров общества (через правоохранительные органы, Федеральную службу по финансовым рынкам, подкуп сотрудников специализированного реестродержателя).

Рейдеринг (враждебные поглощения)

Методы защиты от враждебных поглощений

Тип защиты	Описание
Защита до предложения	
Разделенный совет	Совет делится на три равные группы. Каждый год избирается только одна группа. Поэтому захватчик не может получить контроль над мишенью сразу же после получения большинства голосов.
Супербольшинство	Высокий процент акций, необходимый для одобрения слияния, обычно 80%.
Справедливая цена	Ограничивает слияния акционерам, владеющим более, чем определенной долей акций в обращении, если не платится справедливая цена (определяемая формулой или процедурой оценки).
"Ядовитая пилюля"	Для существующих акционеров выпускаются права, которые в случае покупки значительной доли акций захватчиком могут быть использованы для приобретения обыкновенных акций компании по низкой цене, обычно по половине рыночной цены. В случае слияния права могут быть использованы для приобретения акций покупающей компании.
Рекапитализация высшего класса	Распространение обыкновенных акций нового класса с более высокими правами голоса. Позволяет менеджерам компании-мишени получить большинство голосов без владения большей долей акций.
Защита после предложения	
Защита Пожмена	Контрнападение на акции захватчика
Тяжба	Возбуждается судебное разбирательство против захватчика за нарушение антитрестовского закона или закона о ценных бумагах
Реструктуризация активов	Покупка активов, которые не понравятся захватчику или которые создадут антитрестовские проблемы
Реструктуризация обязательств (пассивов)	Выпуск акций для дружественной третьей стороны или увеличение числа акционеров. Выкуп акций с премией у существующих акционеров

11 Некоторые специфические аспекты финансового менеджмента

Финансовый менеджмент в транснациональных корпорациях

Факторы, отличающие управление финансами компании, которая оперирует в нескольких странах, от управления финансами, которое практикуют компании, действующие только в пределах одной страны:

1. Различие валют;
2. Разнообразие экономических и юридических систем;
3. Языковые различия;
4. Культурные различия;
5. Роль правительства;
6. Политический риск.