



Преглед на пазарот на приватен капитал

Зделки, проценка, управување,
корпоративно управување

1 октомври 2019 година



ЕУ-РЕПАРИС е
финансиран од
Европската унија и е
дел од ЕДИФ за ЗБ



WB EDIF

Western Balkans
Enterprise Development
and Innovation Facility



Што се фондови на ПК?



- ✓ Тоа се фондови што инвестираат во претприемачки стартапи чија бизнис идеја е во зачеток.
- ✓ А постојат и фондови што купуваат етаблирани компании во старите дејности со цел оживување на нивната работа
- ✓ Но, повеќето компании се помеѓу овие две екстреми – тие се мачи и средни претпријатија. Повеќето инвестиции на приватен капитал, околу 85%, се во МСП.
- ✓ Во Европа, приватен капитал е инвестиран во 22.000 МСП. Звучи многу, но, во Европа вкупно има повеќе од 22 милиони МСП.
- ✓ Што е различно со тие 22.000?



Извор: Инвест Европа

Што бараат фондовите на ПК

- ✓ Тие се трагачи по таленти на инвестиции во компании. Тие минуваат многу време во проценка на потенцијалот на компаниите, да ги разберат своите ризици и како да ги ублажат. Тие само ги распоредуваат своите приватни средства во компании со „X“ фактор.
- ✓ Тоа не значи дека овие компании треба да бидат најдобри во своето поле. Обично не се. Приватниот капитал само им помага да стигнат таму.





Што бараат менаџерите на фондовите и ШТО ТИЕ НАВИСТИНА ПРАВАТ

- ✓ Приватниот капитал го инвестираат менаџери на фондови. Тие доаѓаат во сите можни облици и големини.
- ✓ Некои фирми за управување со фондови имаат само неколку луѓе, често поранешни претприемачи. Други се големи институции со глобална мрежа на деловни контакти и знаења.
- ✓ Но, идејата е иста: да се инвестира во компанија и таа да се направи повредна во текот на неколку години, пред конечно да се продаде на купувач што цени дека е создадена трајна вредност.
- ✓ Овие купувачи може да бидат големи конгломерати и корпорации, поголеми финансиски инвеститори или инвеститори на берза (преку првична јавна понуда или ПЈП).
- ✓ Ако компанијата не е многу повредна при продажбата, менаџерот на фондот нема да ја добие својата награда.
- ✓ Овој раст е доста тешко да се постигне, а многу менаџери на фондови и не успеваат.

Дефиниција на **приватен капитал**

- ✓ „Инвестирање во хартии од вредност преку процес на преговарање“
- ✓ Инвестиции главно во некотирани компании
- ✓ Трансформациска, активна стратегија за инвестирање со додадена вредност
- ✓ Потребни се специјализирани вештини
- ✓ Посебни вештини во зависност од функцијата на видот на ПК



Како може да се специјализираат фондовите



Циклусот на инвестирање кај приватниот капитал



✓ Запознавање на заедницата со инвеститорот

✓ Развивање тек на инвестиции

✓ Ефективен иницијален скрининг

✓ Проценка
Структурирање на зделката

✓ Управување со преговорите

✓ Спроведување известувања и други системи

✓ Искористување на мрежата на инвеститорот за да се додаде вредност

✓ Претставување на управниот одбор на оперативната интервенција

✓ Запознавање со опциите: продажба, ПЈП, продажба на менаџментот, секундарен излез

✓ Интегрирање на излезната стратегија во структурата на зделката и управување со инвестицијата

✓ Управување со излезната трансакција

Сили што ја движат потрагата по инвеститори со приватен капитал

1. Ја движат компанијата

Раст: финансирање изворен раст или аквизиција

Финансии: реструктурирање на финансиските долгови

Сопственост: барање вредност од промената на сопственоста

2. Ја движат сопственоста

Позитивна мотивација:
визија за растот на компанијата

Неутрална мотивација:
сукцесија, напуштање

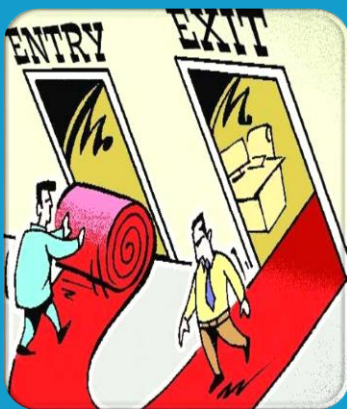
Негативна мотивација:
нарушена сопственост,
конфликтна сопственост,
отуѓување на несуштинските средства

ДВАТА двигатели се неопходни за трансакцијата да биде изводлива

Двојна визија



Инвеститор со ПК на крајот секогаш бара ИЗЛЕЗ



Вашиот ИЗЛЕЗ е нечиј ВЛЕЗ

- ПК има 3/5 години до излезот
- Оној што купува исто така ќе планира за 3/5 години
- СО → втор поглед на она што идниот купувач ќе го види тогаш

Проценка на финансискиот инструмент

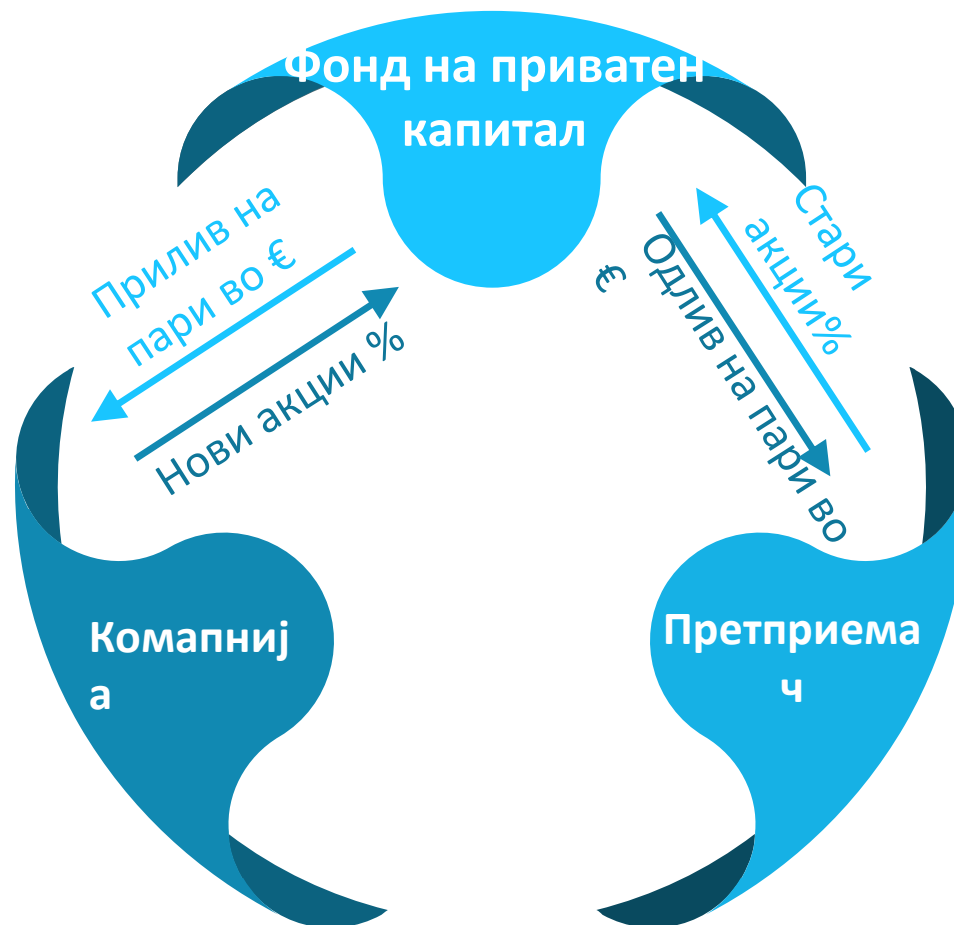
- ✓ Интересот на секој инвеститор во компанијата се одржува преку финансиски инструмент;
- ✓ Поради тоа мора конечно да го процениме финансискиот инструмент;
- ✓ Финансиските инструменти во ПК ќе опфатат обични акции, преференцијални акции, мезанин, опции и долг или нивна комбинација;
- ✓ Насоките на ИПЕВ важен извор на насоки за проценка на ПК.

Влијанија на структурирањето

- ✓ Некои инвестиции на ПК може да имаат сложено структурирање со различни групи што имаат различни права што влијаат врз проценката
- ✓ Проценката треба да го земе предвид влијанието на идните промени во структурата на инвестицијата
- ✓ Промени можат да се случат по избор на фондот, автоматски врз основа на предизвикувачки настани или по избор на друга страна
- ✓ Правата треба редовно да се ревидираат
- ✓ Проценителот треба да прави рационални претпоставки. Ако тој ги надминува трошоците, правото ќе се спроведува



Прилив наспроти одлив на пари



Табела за користење на фондовите

СТАВКА	ПРИМЕРИ	ПРАШАЊА ОД ИНТЕРЕС НА ИНВЕСТИТОР СО ПК
КАПЕКС	Средства се користат за набавка на средства и опрема, како и нематеријални средства како што се лиценци или франшизи	<ul style="list-style-type: none"> • Дали нема „добро садење“; преголеми инвестиции за непотребна најсовремена опрема • Дали набавката е транспарентна
РАБОТЕН КАПИТАЛ	Фондовите се користат за инвестирање во залихи, финансирање на побарувања и покривање на оперативните загуби	<ul style="list-style-type: none"> • Дали трошоците се држат под контрола и не се релаксираат во очекување на финансирање • Нема екстензивно трупање на залихи • Инвестицијата не предизвикува побарувања
НАМАЛУВАЊЕ НА ДОЛГ	Фондовите се користат за исплата на банкарскиот долг	<ul style="list-style-type: none"> • Одреден долг може да се користи за финансирање на компанијата наместо целокупната актива • Инјекцијата на капитал не предизвикува барање на банката за отплата

Зошто преземање на сродни помали компании од приватен капитал со средна големина?

- ✓ Врз основа на историските искуства, постои силна потврда за следење на стратегија за преземање сродно помали компании за помали бизниси чии деловни модели се пренесуваат на нови пазари и се зголемуваат со иновативни производи и услуги. Ако добро се извршат, повратот може да биде поголем отколку кај големите трансакции.
- ✓ Меѓутоа, инвеститорот може да биде многу разочаран ако верува дека ќе успее во тоа и тоа бара умно склучување зделки проследено со делегација на одговорност на обичните администратори.



Зошто спроведуваме **длабинска анализа**?

- ✓ Основно за определување на скриените ризици што ја придружуваат трансакцијата
- ✓ Откривање на тајните што може да ги има секој бизнис
- ✓ Да се процени корпоративното управување на компанијата



Што е длабинска анализа на страната на продажбата?

- ✓ Продавачот има критички поглед на својата финансиска состојба и пред да бара инвеститор ги проценува шансите и ризиците со кои се соочува компанијата;
- ✓ Областите во фокусот на ДА на страната на продажбата ќе ги отсликаат целите на длабинската анализа на страната на купувачот;
- ✓ Обично вклучува анализирање на поранешните заработки, на кредибилитетот на прогнозите, потребите за работен капитал, даночните ризици, клучните клиенти, добавувачи и другите врски;
- ✓ Длабинската анализа на страната на продажбата се врши рано во процесот на инвестирање, длабинската анализа на страната на купувањето е еден од крајните чекори во процесот на инвестирање;
- ✓ Извештајот од длабинската анализа на страната на продажбата може да им се даде на потенцијалните инвеститори за да им помогне во разбирањето и да им даде насоки за ефикасна длабинска анализа на страната на купувањето.

Сигнал до пазарот

- ✓ Нарачувањето длабинска анализа на страната на продажбата испраќа сигнал на пазарот дека компанијата е сериозна во процесот и сака да биде транспарентна;
- ✓ Длабинската анализа на страната на продажбата може значително да го намали времето и трошоците на длабинската анализа на инвеститорот;
- ✓ Длабинската анализа на страната на продажбата ќе му овозможи на Советникот да оди на пазарот со повеќе ентузијазам и сигурност дека зделката ќе помине.



Како Фондовите со ПК пристапуваат на структурирањето на зделката

Не плашете се да го искомплицирате

- ✓ Инвестицијата е партнерство, не е трансакција. Треба да биде добитна за сите и одржлива;
- ✓ Сакаат да имаат неограничена флексибилност во структурирањето што многу инвеститори не можат да го направат;
- ✓ Сакаат да ги усогласат економските интереси на менаџментот со нивните;
- ✓ Способност за користење прилагодени финансиски инструменти и/или повеќе од еден финансиски инструмент;
- ✓ Сака да го напумпа влијанието врз нивниот влог;
- ✓ Структура што ќе ги зема предвид различните исходи на сценариото – поволни и неповолни



Главни пречки за успешна зделка и нивно ублажување

Проценка	Контрола	Имиџ
Нереално високи очекувања на продавачот од проценката	Продавачот не сака да се откаже од контролата	Продавачот е загрижен дека ќе го загуби образот
Зделката може да се структурира околу висока проценка преку механизми за заштита, префернцијални акции, структури на опции.	Структурирањето за споделена контрола е стручноста на инвеститорите на ПК преку столчиња во ОД, право на вето, двојно известување.	Често може да биде прашање на имиџ, а не суштинско прашање, менаџерот на фондот на ПК треба да има чувствителни културни и емоционални антени.
Загриженост од излезот	Компликации во зделките	Проблематични деловни практики
Зделката може да се структурира околу висока проценка преку механизми за заштита, префернцијални акции, структури на опции.	Голем дел од вештините на ПК е комуницирање и едуцирање на страните помалку запознаени со структурите на ПК	На некои пазари, бизнисот се врши со помала транспарентност. Клучно е да се управува со транзицијата кон подобро управување наместо чиста промена.

Претставување во одборот

- ✓ На инвеститорот може да му бидат дадени места во одборот, пропорционално на % на инвестицијата
- ✓ Исто така може да му се даде право на вето
- ✓ Во ОД на МК членовите на одборот се назначуваат од различни причини:
 - Претставување на интересите на акционерите
 - Технички експерти
 - Награда за политичка служба
 - Членови на семејството
- ✓ Прашање за претставник во ОД од инвеститорот или независен директор
 - Од инвеститорот – поедноставно и појасна улога, да ги заштити интересите на инвеститорот
 - Независен – можност да донесе поголема стручност, да допре до други

Заштитни и контролни механизми



Редослед на документацијата



Листата на услови



- ✓ Позната и како „Предговор“ или „Писмо на намери“
- ✓ Основен првичен договор со кој се утврдуваат клучните услови и начинот на работење до склучувањето на зделката
- ✓ Обично е необврзувачки освен во однос на клаузулите за ексклузивност и за доверливост
- ✓ Фондот со ПК и продавачот ја користат Листата на услови за да се осигурат дека постои општа согласност за условите што треба да се вклучат во конечната документација
- ✓ Листата на услови им овозможува на страните да почнат со постапките за одобрување од регулаторите и од властите
- ✓ Исто така овозможува пристап до други даватели на финансиски средства како што се банките, мезанин финансиерите, други фондови со ПК, конинвеститори

Критични карактеристики на сопственоста на ПК

како значителен малцински и мнозински

Концентрација на сопственоста

- Голем блок акции што дава влијание
- Ветото и другите право го зголемуваат влијанието

Рационалност на сопственоста

- Аналитичка строгост и стратешки пристап

Блискост на сопственоста

- Работата на акционерите со ПК е да бидат вклучени
- Активистички пристап во различен степен и на различни начини

Градење вредност

- Потреба да се создаде вредност за излез
- Спроведува агенда за зголемување на вредноста на компанијата

Поттик за менаџментот

- Усогласување на интересите на менаџментот со зголемувањето на вредноста на компанијата
- Охрабрување на менаџментот на средно ниво

Акција и одлучност

- Акција за соочување со слабостите
- Искоренување на личните агенди што го блокираат напредокот
- Мала толеранција на бирократизираноста

Пристап на менаџментот

- ✓ Веројатно инвестицијата на ПК ќе резултира со ревизија на сметките
- ✓ Можно е да биде избран нов финансиски директор како дел од трансакцијата
- ✓ Двојно известување од финансискиот до генералниот директор како и до претставникот на ПК
- ✓ Силни права за инспекција од претставници на ПК



Целите на тизерот

- ✓ Натпревар на шанси за да се привлече вниманието на инвеститорите;
- ✓ Инвеститорот гледа да:
 - i. Утврди каква е шансата
 - ii. Определи дали вреди понатаму да разгледува;
- ✓ Ограничен опсег на внимание на читателот;
- ✓ Влијанието на добро дизајнираниот, но не толку лесен изглед и графика.



Што е презентација во лифт?

- ✓ Презентација во лифт е наречена така бидејќи идејата е да можете да ја пренесете вашата бизнис идеја во времето што е потребно со лифт да преминете од еден до друг кат.
- ✓ Говорот во лифт мора да биде јасен и сеопфатен и треба да го опфати вашиот единствен предлог за продажба или што ве прави различни од другите.

Ве молиме погледнете го видеото



[Што е „Презентација во лифт“](#)

