



3ON | PRIVATE EQUITY



Rizikový kapitál z pohľadu podniku

Bratislava, 28.11.2006



1. Čo je to rizikový kapitál?
2. Kedy je vhodné/výhodné financovanie rizikovým kapitálom?
3. Čo očakáva investor rizikového kapitálu od svojej investície?
4. Ako pripraviť profesionálny podnikateľský plán pre investora?
5. Zhrnutie
6. Otázky a odpovede, Diskusia



Kto je 3ON Private Equity, a.s. ?



**SLOVENSKÁ
SPORITELŇA**

+ SKÚSENÍ MANAŽÉRI =



- 3on je manažérom fondov rizikového kapitálu
- Spoločnosť je súčasťou finančnej skupiny SLSP
- Okrem investičného poradenstva Slovenskému rozvojovému fondu bude spoločnosť poradcom Eurového Rastového Fondu.
- Poskytuje aj poradenské služby v oblasti (i) strategického riadenia a rozhodovania firiem, (ii) finančného riadenia a (iii) pri príprave business plánov
- Poskytuje služby v oblasti „interim management“ - (i) riadenie rastu firiem, (ii) reštrukturalizácia podnikov a (iii) riadenie krízových situácií





Predstavenie Slovenského rozvojového fondu, a.s.



- Investičný subjekt charakteru „Private equity“ registrovaný na Slovensku, investujúci v Slovenskej republike.
- Spolusponzorovaný Slovenskou sporiteľňou a.s. a Národnou agentúrou pre malé a stredné podnikanie.
- Zameriava sa na investície do vlastného imania v segmente **malých a stredných podnikov**.
- Jednotlivý investičný objem je priemerne **25 mil. SKK**, čo predstavuje značné kapitálové pozície (viac než 25 %) v cieľových spoločnostiach.
- Priemerné obdobie držania investície je **4 - 6 rokov**.
- Cieľový akciový kapitál je 1 mld. SKK.
- Neinvestuje do začiatkových fáz životného cyklu firiem (start up, seed) ani do realitných projektov.



1. Čo je to rizikový kapitál?

- Neexistuje žiadna medzinárodne akceptovaná definícia.
- Často sa používajú pojmy **Rizikový a rozvojový kapitál (RK)**, **Venture Capital (VC)** resp. **Private Equity (PE)**.
- Investori rizikového kapitálu **investujú peniaze priamo do základného imania** firiem, ktoré (spravidla) nie sú verejne obchodovateľné.
- Jedná sa o **dlhodobý investičný horizont** (4 - 6 rokov).
- Investori rizikového kapitálu sa snažia o **zvýšenie hodnoty firmy !**
- Na rozdiel od bankového úveru **materiálne záruky/zabezpečenie firmy nie je rozhodujúce** (spravidla nie je žiadne)
- Kľúčové pre investorov je (i) **prít'azlivý a realizovateľný podnikateľský zámer** a (ii) **manažment firmy schopný tento zámer realizovať**.

Aktíva	SÚVAHA	Pasíva
Fixné aktíva	Vlastný kapitál <ul style="list-style-type: none"> - pôvodný zakladatelia - investori RK 	
Obežné aktíva	Cudzí kapitál <ul style="list-style-type: none"> - záväzky - bankové úvery 	



Výhody a nevýhody RK financovania



VÝHODY

- Sofistikovaný partner, ktorý poskytuje podporu pri raste firmy resp. umožňuje rast
- Asociácia, ktorá zvyšuje kredibilitu voči ostatným stranám
- RK môže priniest' obchodné synergie

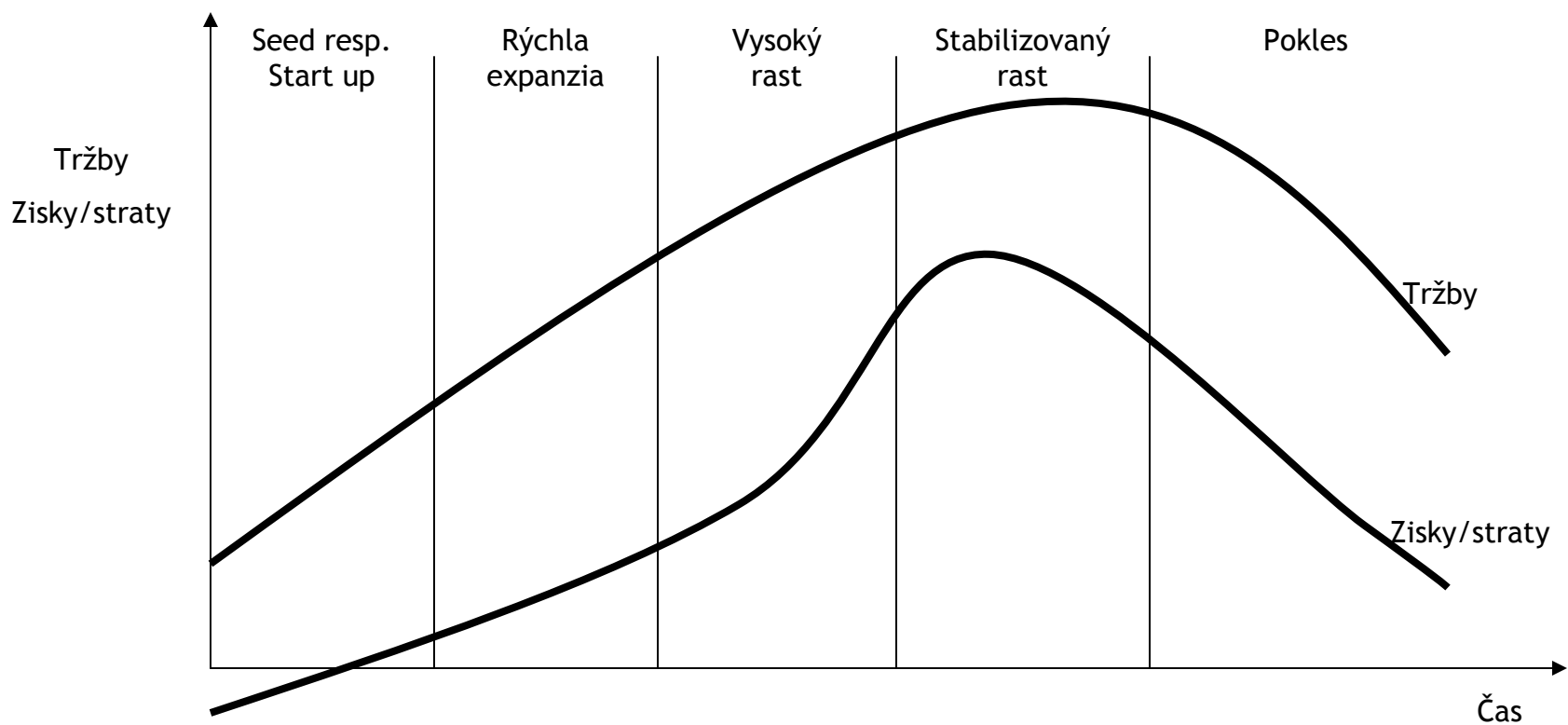
NEVÝHODY

- Rozptýlenie vlastníckych práv medzi RK a hlavného vlastníka
- Implementujú sa podmienky a pravidlá
- V prípade, že firma má zľú výkonnosť, hlavný akcionár stráca kontrolu nad firmou
- RK chce predať investíciu po 4 - 6 rokoch



2. Kedy je vhodné/výhodné financovanie rizikovým kapitálom?

- Existujú podobnosti medzi životným cyklom firmy a človeka
- Hodnota firmy je odvodená od:
 - (i) schopnosti generovať cash flow
 - (ii) neistoty spojenej s jeho generovaním
- Čím sa firma nachádza v skoršom štádiu, tým predstavuje väčšie riziko pre investorov
- Štádium životného cyklu firmy ovplyvňuje štruktúru financovania
- Čím je riziko firmy väčšie, tým je schopnosť firmy požičať si peniaze od banky nižšia/drahšia
- Pri vysokom podnikateľskom riziku (skoršie štádium životného cyklu, výrazný rast firmy,) je potrebný vlastný kapitál = „vankúš proti nepredvídateľným nárazom“



	Seed resp. Start up	Rýchla expanzia	Vysoký rast	Stabilizovaný rast	Pokles
Tržby/ Prevádzkový hospodársky výsledok	Tržby neexistujú resp. sú nízke; záporné prevádzkové výsledky	Tržby prudko rastú; prevádzkový výsledok je nízky (niekedy záporný)	Tržby ďalej rastú; prevádzkový výsledok tiež rastie a je pozitívny	Rast tržieb sa spomaľuje; prevádzkový výsledok ešte rastie	Tržby a prevádzkový výsledok klesajú
Prevádzková história	Žiadna	Veľmi obmedzená	Existuje	Prevádzková história sa dá použiť pri ocenení	Dostatočná história
Porovnateľné firmy	Žiadne	Nejaké, ale v rovnakom štádiu životného cyklu	Viac porovnateľných firiem v rôznych štádiách	Veľký počet porovnateľných firiem v rôznych štádiách	Klesajúci počet porovnateľných firiem, prevažne v stabilizovanej fáze
Zdroj hodnoty firmy	Výlučne budúci rast	Prevažne budúci rast	Budúci rast dominuje; časť aj existujúci majetok	Dominuje existujúci majetok; časť budúci rast	Výlučne existujúci majetok



Ako môže firma financovať svoj rast ?



Základné možnosti:

- Vnútorný/vlastný cash flow
- Vklady existujúcich vlastníkov firmy
- Bankový úver
- Rizikový kapitál

Iné možnosti:

- Joint venture alebo akvizícia strategickým partnerom
- Financovanie cez emisiu dlhopisov
- Verejná ponuka akcií na burze (IPO)
- Franchising



- **Seed (zárodočné) financovanie** - malé sumy kapitálu (1 - 10 mil. SKK), použitie na prvotnú analýzu uskutočniteľnosti (feasibility study), vývoj, prieskum trhu, upresnenie stratégií
- **Start-up/Začiatočná fáza financovanie** - ukončenie vývoja produktu, kompletný business plán, funkčný manažérsky tím
- **First stage (prvá fáza) financovanie** - prvotné, základné vybavenie firmy v oblasti marketingu a predaja resp. výrobe na to, aby mohli začať vyrábať
- **Second stage (druhá fáza) financovanie** - firmy, ktoré začali vyrábať a distribuovať svoje produkty, majú zásoby, pohľadávky a kontrakty. Na dosiahnutie rastu potrebujú prevádzkový kapitál
- **Third stage (tretia fáza) financovanie** - firma dosahuje zisk, ale potrebuje rastový kapitál na výskum a vývoj nových produktov, rozšírenie výrobných kapacít alebo na investíciu do marketingu a predaja
- **Ostatné: M&A, LBO, MBO, MBI**



Porovnanie bankového úveru a financovania prostredníctvom RK



BANKOVÝ ÚVER

- Vystupuje ako cudzí zdroj financovania
- Spláca sa podľa vopred dohodnutého splátkového kalendára
- Platí sa úrok
- Vyžaduje sa zabezpečenie aktívami, resp. osobné ručenie alebo garancie tretích strán
- Nákladové úroky môžu v prvých rokoch negatívne ovplyvniť rozvoj firmy
- Nemení sa vlastnícka štruktúra
- Banka nezasahuje do strategického riadenia firmy
- Banka obvykle okrem financií neprináša do firmy žiadny ďalší prínos

PE KAPITÁL

- Zvyšuje vlastný kapitál firmy
- RK investor realizuje zisk spravidla až po odpredaji svojho podielu
- Neplatí sa úrok, spravidla ani dividenda
- Nevyžaduje sa zabezpečenie aktívami
- Vstup RK investora mení výrazne vlastnícku štruktúru
- RK investor je spoluvlastníkom vo firme, čo mu umožňuje podieľať sa na strategickom riadení
- RK investor môže priniesť do firmy cenné skúsenosti, kontakty a informácie
- RK investor môže napomôcť získať úver na ďalšie financovanie rozvoja firmy



3. Čo očakáva investor rizikového kapitálu od svojej investície?

- Zhodnotenie peňazí prostredníctvom rastu hodnoty firmy
- Skôr je dôraz na reinvestovanie ziskov (rastový kapitál) ako na ich vyplácanie (dividendový kapitál)
- Investor RK chce predať svoj podiel v horizonte 4 - 6 rokov
- Kompetentný partner vhodný na dlhodobú spoluprácu
- Skúsený manažérsky tím
- Riadenie firmy na základe súboru zmluvnej dokumentácie (opčné dohody, akcionárska/spoločenská zmluva, odsúhlasený podnikateľský plán, finančný reporting, navýšenie resp. zníženie podielu RK na základnom imaní,)

4. Ako pripraviť profesionálny business plán?

Firma sa musí pripraviť:

- Usporiadanie účtovných informácií do logického informatívneho „balíka“
- Zostaviť **podnikateľský plán** (business plán) je minimálna požiadavka
- V závislosti od situácie môže byť ešte potrebné:
 - (i) posilniť manažment (najmä finančnú oblasť)
 - (ii) nájsť si právneho poradcu
 - (iii) nájsť si finančného poradcu

Investor RK „kupuje“ Vašu budúcnosť v podobe business plánu a projekcií. Preto treba pripraviť kvalitný business plán!



Business plán - kľúčový dokument



- **Manažérske zhrnutie**
 - 1. Trh** - analýza trhu, marketingový plán (vrátane cenovej politiky, definovania distribučných kanálov a podpora predaja), konkurencia
 - 2. Produkt / Služba**
 - 3. Manažérsky tím / Ľudské zdroje**
 - 4. Výrobný proces**
 - 5. Finančné projekcie**
 - 6. Výška a použitie finančných zdrojov a príležitosti na exit**





Základné črty dobrého business plánu



Investor RK analyzuje niekoľko business plánov denne.
Aby zaujal práve Váš business plán, je dôležité aby:

- Prezentoval jasnú víziu a cieľ ktorý chcete dosiahnuť
- Poskytoval detailné číselné údaje k jednotlivým oblastiam analýzy
- Informoval o stratégii vo všetkých oblastiach: marketing, výroba, ľudské zdroje, konkurencia, finančné zdroje
- Mal by byť prehľadný, atraktívny (grafy, obrázky, prieskumy), logicky usporiadaný
- Je lepšie písať kratšie kapitoly s jasným obsahom ako zdĺhavé, nudné texty



5. Zhrnutie:

**investičný proces z
pohľadu firmy a investora**

Investičná fáza	Firma	Firma + 3ON	3ON	Dokumenty
Rozhodnutie pre 3ON / analýza business plánu ↓	<ul style="list-style-type: none"> ▪Dohoda o poradoch ▪Príprava business plánu 		<ul style="list-style-type: none"> ▪Review business plánu 	1. BUSINESS PLÁN
Základná / počiatočná analýza a negociácia ↓	<ul style="list-style-type: none"> ▪Poskytnutie dodatočných informácií 	<ul style="list-style-type: none"> ▪Diskusia / zhoda na business pláne ▪Budovanie vzťahu ▪Dohoda na základných podmienkach 	<ul style="list-style-type: none"> ▪Základné otázky a požiadavky ▪Ocenenie firmy ▪Návrhy finančnej štruktúry 	2. NÁVRH ZÁKLADNÝCH PODMIENOK VSTUPU
Due diligence (hĺbková analýza) ↓		<ul style="list-style-type: none"> ▪Stretnutia s účtovníkmi ▪Stretnutia s ostatnými externými poradcami 	Naštartovanie „due dilligence“	3. REPORTY ÚČTOVNÍKOV 4. REPORTY PORADCOV
Záverečná negociácia a dokončenie kapit. vstupu ↓	<ul style="list-style-type: none"> ▪Zverejnenie všetkých relevantných obchodných informácií 	<ul style="list-style-type: none"> ▪Dohoda na konečných podmienkach ▪Podpis dokumentácie a hlasovacie práva 	<ul style="list-style-type: none"> ▪Príprava finálnej dokumentácie 	5. VYHLÁSENIE O ZVEREJNENÍ INFORMÁCIÍ 6. ZÁRUKY A SĽUB ODŠKODNENIA 7. STANOVY 8. AKCIONÁRSKA ZMLUVA
Monitoring ↓	<ul style="list-style-type: none"> ▪Pravidelný reportingový balík ▪Pravidelná komunikácia s 3ON 		<ul style="list-style-type: none"> ▪Pôsobenie v orgánoch firmy ▪Monitorovanie ▪Konštruktívne inputy ▪Účasť pri strategických rozhodnutiach 	9. ÚČTOVNÉ / REPORTINGOVÉ ZOSTAVY 10. ZÁZNAMY Z PREDST. A DR RESP. INÝCH KLÚČOVÝCH ZASADNUTÍ

6. Otázky a odpovede, diskusia

