

Аттестационная работа на тему:

**Разработка финансовой стратегии развития
компании ОАО "АКТИВ" в области
слияний и поглощений**

Работа выполнена слушателем гр. MBA-

Научный руководитель:

Москва 2008

ПРОБЛЕМА, ГИПОТЕЗА, ЦЕЛИ И ВОПРОСЫ

Проблема: ОАО "АКТИВ" в процессе построения: стратегия M&A vs органический рост

Гипотеза: Для компании ОАО "АКТИВ", которая успешно развивается на протяжении 5 лет, появляется уникальная возможность воспользоваться текущей ситуацией на рынке, для выстраивания ВИК предприятий, с законченным технологическим циклом по производству нефтепромыслового оборудования посредством слиянием и поглощением других игроков на рынке

Цели: сформировать практические рекомендации в области определения инвестиционной стратегии в контексте M&A направленной на покупку предприятий отрасли.

Критерии разрешенности проблемы:

$$V ("АКТИВ"+ \text{Компания цель}) > V ("АКТИВ") + V (\text{Компания цель}) .$$

ЗАДАЧИ ИССЛЕДОВАНИЯ

- исследовать теоретические вопросы в финансовой стратегии в области слияний и поглощений;
- произвести анализ отрасли и конкурентного окружения;
- провести количественный и качественный анализ компании ОАО "АКТИВ";
- разработать финансовую стратегию развития компании ОАО "АКТИВ" позволяющей увеличить финансовые показатели.

КРАТКИЕ ВЫВОДЫ ПО ОБЗОРУ ЛИТЕРАТУРЫ

ПРЕИМУЩЕСТВА И НЕДОСТАТКИ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ КАК СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ КОМПАНИИ

Преимущества	Недостатки
<ul style="list-style-type: none">• Возможность скорейшего достижения цели• Быстрое приобретение стратегически важных активов, прежде всего, нематериальных• Стратегия способна одновременно ослабить конкуренцию• Достижение синергетического эффекта за счет снижения издержек вследствие экономии на масштабе и устранения дублирующих функций• Выход на новые географические рынки, приобретение отлаженной сбытовой инфраструктуры• Быстрая покупка доли рынка• Возможность приобрести недооцененные активы	<ul style="list-style-type: none">• Стратегия связана со значительными финансовыми затратами, т.к., как правило, предполагает выплату премии акционерам и “золотых парашютов” персоналу• Высокий риск в случае неверной оценки компании и ситуации• Сложность интеграции компаний, особенно, если они действуют в разных, незнакомых друг для друга сферах• Возможность возникновения проблем с персоналом купленной компании после реализации сделки• Возможность несовместимости культур двух компаний, особенно при трансграничных поглощениях

Этапы исследования	Вопросы исследования	Методы исследования	Ожидаемый частный результат
Этап 1	Насколько перспективен рынок нефтепромышленного оборудования в РФ и какую ёмкость и объем он имеет?	Исследование рынка нефтепромышленного оборудования (экспертное оценивание). Количественные и качественные методы.	Оценка перспективности рынка нефтепромышленного оборудования РФ, получить объём и ёмкость этого рынка в денежном выражении.
Этап 2	Финансовое положение компании	Финансовый анализ. Горизонтальный и вертикальный методы анализа, коэффициентный способ	Локализация слабых мест в управлении финансами на ОАО "АКТИВ"
Этап 3	Каковы сильные и слабые стороны организации?	SWOT-анализ деятельности компании ОАО "АКТИВ".	Разработка основных стратегий деятельности компании ОАО "АКТИВ".
Этап 4	Разработка финансовой стратегии компании ОАО "АКТИВ"?	Экспертное прогнозирование с помощью модели Гордона.	Обоснование стратегии с помощью количественных методов и сравнение ожидаемых эффектов

О КОМПАНИИ ОАО "АКТИВ"

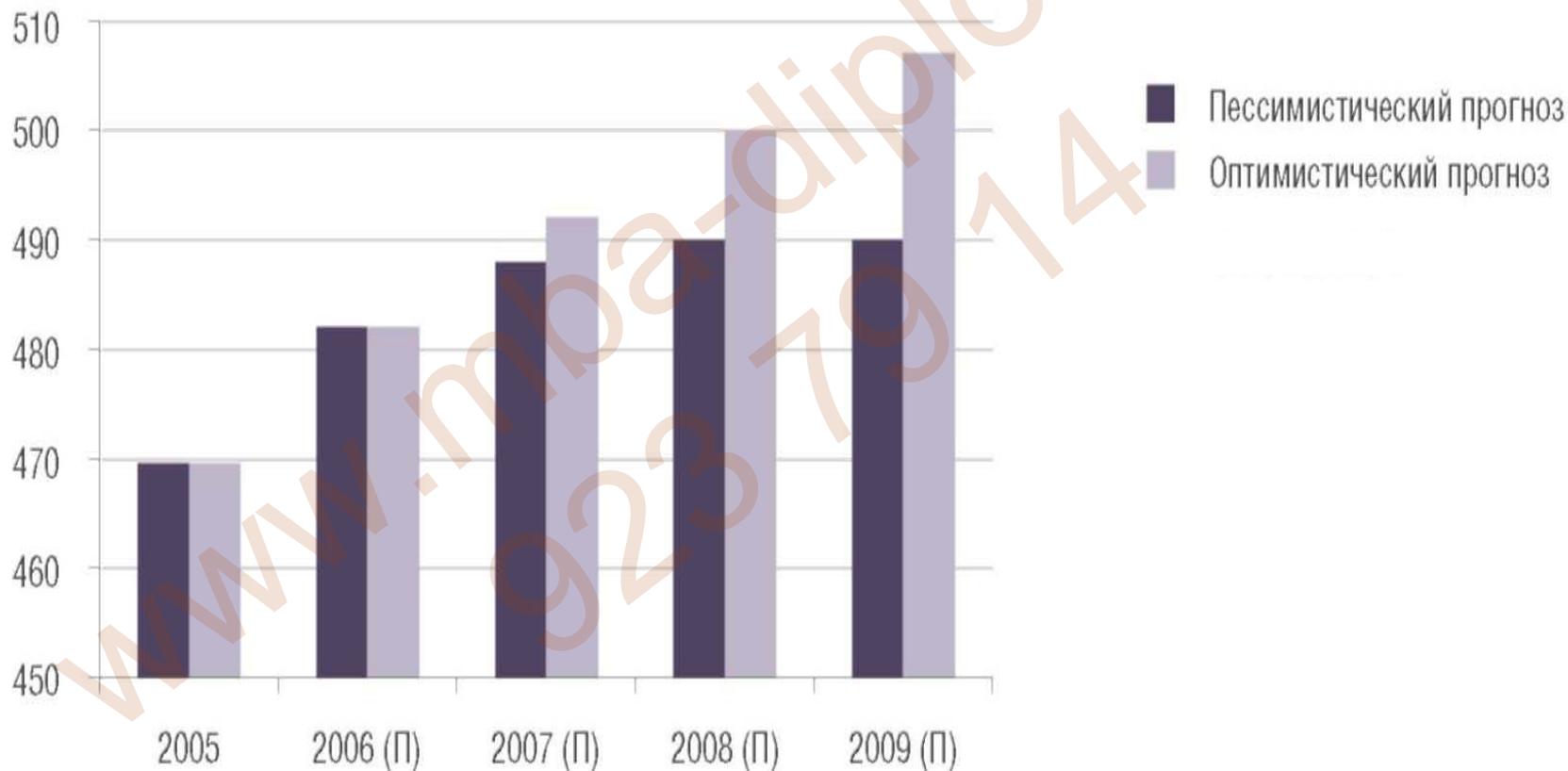
ОАО "АКТИВ" более 50 лет является одним из ведущих предприятий нефтегазового оборудования на рынке топливно-энергетического комплекса России.

Основные направления деятельности ОАО "АКТИВ"— производство, проектирование и реализация нефтепромыслового оборудования, нефтеаппаратуры и другой машиностроительной продукции и запасных частей к ним.

Основные финансовые результаты деятельности группы компаний "АКТИВ", млн. руб.

Показатели	2005 г.	2006 г.	2007 г.
Revenue	1 826	2 818	4 400
<i>EBITDA</i>	465	463	696
<i>NOPAT</i>	222	329	494
<i>Debt</i>	236	560	578
Маржа <i>EBITDA</i> , %	16.5%	16.4%	15.8%
<i>Revenue/Debt</i>	7,7	5,0	7,6
<i>Debt/EBITDA</i>	0,5	1,2	0,8

ПРОГНОЗ ДОБЫЧИ НЕФТИ И ГАЗОВОГО КОНДЕНСАТА В РОССИИ (млн. тонн)



ДОЛЯ РЫНКА ОАО "АКТИВ" ПО ПРОДУКТОВЫМ НАПРАВЛЕНИЯМ 2005 - 2010 Г.



АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ПРОВЕДЕННЫХ ИССЛЕДОВАНИЙ

- ❑ компания ОАО "АКТИВ" динамично развивается, демонстрируя высокие темпы роста. Прирост выручки в 2007 г составил 1 448 263 или 57 % ;
- ❑ ОАО "АКТИВ" лидер в нескольких сегментах производства нефтедобывающего и нефтепромыслового оборудования:
 1. замерные установки – 50%,
 2. блочные насосные станции – 30%.
- ❑ рынок высококонкурентен. Для усиления позиций компании необходимо:
 1. выйти на смежные развивающиеся специализированные рынки – рынок узлов учета нефти;
 2. усовершенствовать технологии производства с целью снижения себестоимости;
 3. освоить производства наукоемкого оборудования.

РЕКОМЕНДАЦИИ

Рынок высококонкурентен. Для усиления позиций компании необходимо:

- ❑ выйти на смежные развивающиеся специализированные рынки – рынок узлов учета нефти;
- ❑ усовершенствовать технологии производства с целью снижения себестоимости;
- ❑ освоить производства наукоемкого оборудования.

ФИНАНСОВОЕ ПОЛОЖЕНИЕ КОМПАНИИ УСТОЙЧИВО. КОМПАНИЯ ОБЛАДАЕТ ДОСТАТОЧНЫМ ПОТЕНЦИАЛОМ ДЛЯ РЕАЛИЗАЦИИ СТРАТЕГИИ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ ДЛЯ БЫСТРОГО ПРИОБРЕТЕНИЯ СТРАТЕГИЧЕСКИ ВАЖНЫХ АКТИВОВ, ПРЕЖДЕ ВСЕГО, НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ

ЭТАПЫ РЕАЛИЗАЦИИ СТРАТЕГИИ

- ❑ Стратегический уровень — это выбор объекта для поглощения, которому предшествует многовариантный анализ вариантов реализации стратегии развития банка, и выбор стратегии присоединения. Объект поглощения компания - ЗАО "Компания цель", Москва. Банк партнер — Сбербанк РФ.
- ❑ Тактический уровень — поглощение и стабилизация (разработка и реализация концептуального плана, детализированного плана и плана мероприятий по реализации сделки).
- ❑ Операционный уровень — интеграция разных видов бизнеса.

ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ ЗА 2007 ГОД ПО КОМПАНИЯМ, млн. руб.

Параметры	Компания ОАО "АКТИВ"	Компания ЗАО "Компания Цель", Москва
Доходы (revenue)	4 400	285
Операционные расходы	3 704	203
<i>EBIT</i>	696	83
Ожидаемый рост <i>EBIT</i>	4%	6%
<i>WACC</i>	9%	10%
<i>FCF</i>	528,96	62,78
Налоговая ставка	24%	24%

$$V_{\text{"АКТИВ"+ЦЕЛЬ}} = 11\,002,37 + 1\,663,56 = 12\,665,93 \text{ (без учета синергии).}$$

РАСЧЕТ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРИ СНИЖЕНИИ ОПЕРАЦИОННЫХ РАСХОДОВ С 83% ДО 75% ДОХОДА

Показатели	Без синергии	С учетом синергии
Доходы	4 685	4 685
Операционные расходы	3 907	3 514
<i>EBIT</i>	779	1 171
Ожидаемый рост <i>EBIT</i>	4,26%	4,26%
<i>WACC</i>	9,13%	9,13%
V_S стоимость компании	12 666	12 672

Таким образом, стоимость синергии равна:

$$V_S = 12\,672 - 12\,666 = 9.$$

РАСЧЕТ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРИ РОСТЕ ПРИБЫЛИ КОМПАНИИ (ЕВИТ) ПРИ ОБЪЕДИНЕНИИ — 5%

Показатели	Без синергии	С синергией
Доходы	4 685	4 685
Расходы	3 907	3 514
<i>ЕВИТ</i>	779	1 171
Рост <i>ЕВИТ</i>	4,26%	5,00%
<i>WACC</i>	9,13%	9,13%
V_S стоимость компании	12 666	12 762

стоимость синергии равна:

$$V_S = 12\,762 - 12\,666 = 96 \text{ млн. руб.}$$

А при росте *ЕВИТ* на 6%, V_S составит =217 млн. руб.

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ

