

# Inver Partners

Investment Advisory  
Mergers & Acquisitions  
Management Consulting

## Аптечная Сеть 36,6. КОМПАНИЯ ПОСЛЕ IPO *Некоторые уроки*

Георгий Чкареули  
Управляющий Партнер  
ИНВЕР ПАРТНЕРС

7 июня 2006 г.

**профиль компании**

**параметры IPO**

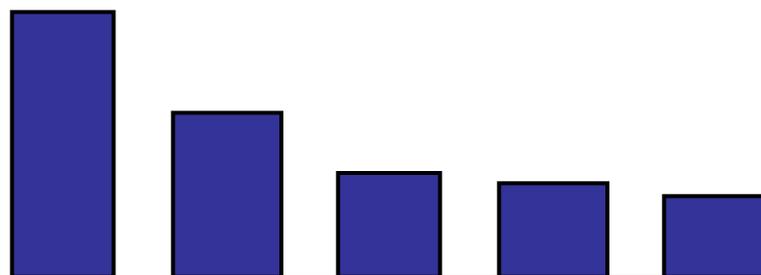
**основные достижения**

# ТОП-5 АПТЕЧНЫХ СЕТЕЙ

Inver Partners

Investment Advisory  
Mergers & Acquisitions  
Management Consulting

Продажи,  
2003



Аптечная сеть 36,6

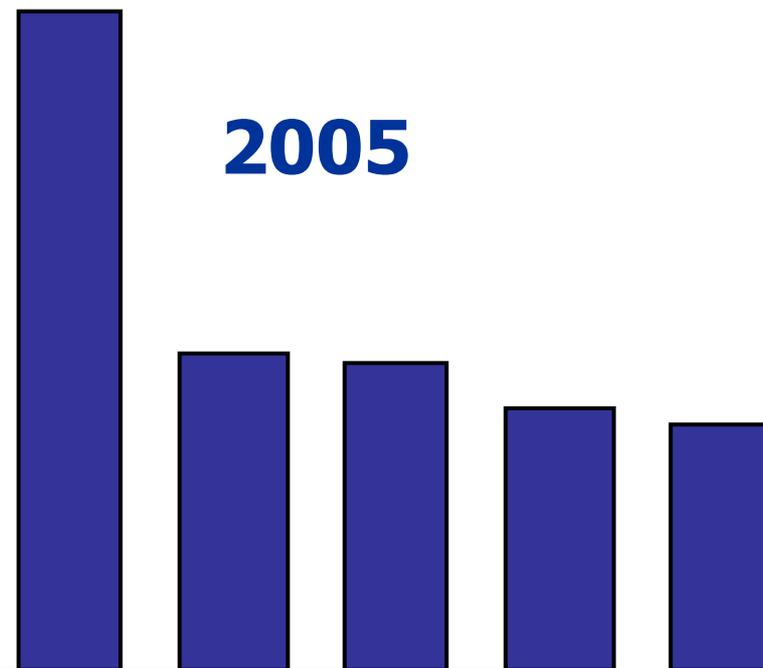
ICN/Чудо Доктор

Ригла

Фармакор

Вита

2005



Аптечная сеть 36,6

O<sub>3</sub>  
(ICN/Чудо Доктор)

Фармакор

Имплюзия

Ригла

Источник: Данные 36,6, 2006



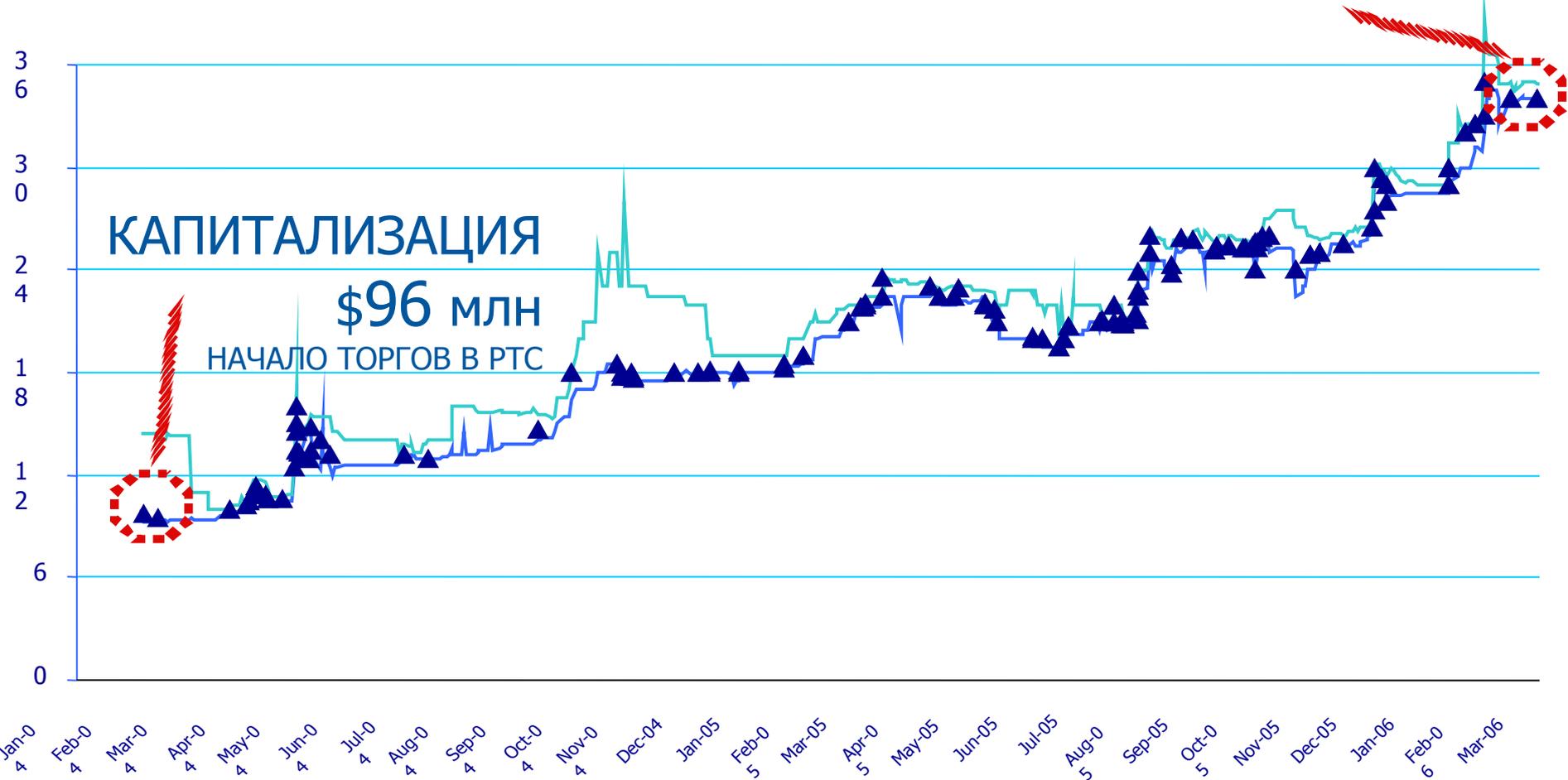
- **20% акций размещено на ММВБ в 2003г.**
- **цена размещения \$9 за акцию**
- **организатор: ING Bank (Евразия)**
- **привлечено 14 млн. долларов США**

## Всего IPO

## Розница

<b>1996 – 2002 гг.</b>	<b>5</b>	<b>—</b>
<b>2003 г.</b>	<b>1</b>	<b>Аптечная сеть 36,6</b>
<b>2004 г.</b>	<b>5</b>	<b>Седьмой Континент</b>
<b>2005 г.</b>	<b>12</b>	<b>Пятерочка</b>
<b>2006 г.</b>	<b>25</b>	<b>Арбат Престиж, Копейка, Тандер, Дикси</b>

**КАПИТАЛИЗАЦИЯ \$272 млн**  
ПО СОСТОЯНИЮ НА 1 МАРТА 2006  
ДАННЫЕ РТС



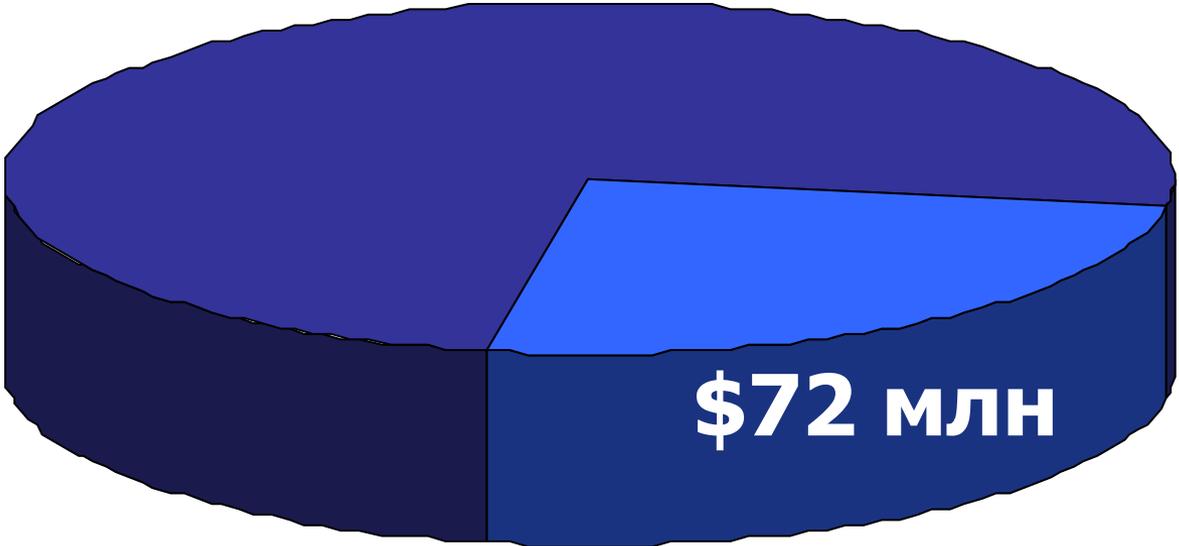
# КАПИТАЛИЗАЦИЯ FREE-FLOAT

**2003г.**



**С момента IPO капитализация free-float выросла в 5 раз**

**2006г.**



**компания после IPO**

**основная проблематика**

# ТРИ ОСНОВНЫХ БЛОКА ПРОБЛЕМ

**Inver Partners**

Investment Advisory  
Mergers & Acquisitions  
Management Consulting

**ОТЧЕТНОСТЬ**

**ЛИКВИДНОСТЬ АКЦИЙ**

**PR/IR**

- В компании до IPO полностью отсутствовал навык формирования финансовой отчетности по международным стандартам
- Для IPO использовалась отчетность, трансформированная аудитором 36.6, компанией Deloitte
- Присутствовала зависимость от аудиторской компании, не составлялась квартальная отчетность
- Наличие производственного и торгового бизнесов в общей структуре усложняло унификацию отчетности
- Сразу после IPO, в 2003 году была поставлена задача самостоятельного формирования отчетности по МСФО

# ОТЧЕТНОСТЬ ПО МСФО – РЕШЕНИЕ ПРОБЛЕМ

**Inver Partners**

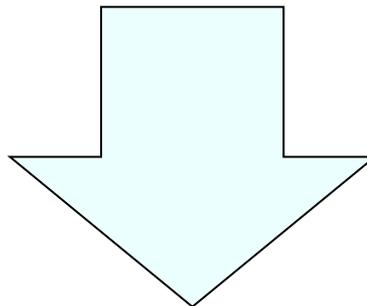
Investment Advisory  
Mergers & Acquisitions  
Management Consulting



- Финансовый контролер – организатор процесса
- Договоренность с аудиторами
- Общая учетная политика
- Группы по МСФО-отчетности
- Тренинги и семинары по МСФО
- Учетная политика по сегментам

- 6 месяцев 2003 г. - обучение персонала у аудиторов
- 9 месяцев 2003 г. - промежуточный аудит
- 2003 год – отчетность сделана полностью компанией
- С 2004 г. – поквартальная отчетность

- Основная проблема – несоответствие сложившейся в компании управленческой отчетности и нового формата МСФО – отчетности
  - Различные форматы и финансовые результаты
  - Разная интерпретация доходов и расходов
  - Опасность неправильной мотивации менеджмента и неверного принятия решений



**ВЫХОД: УНИФИКАЦИЯ ПРИНЦИПОВ  
УПРАВЛЕНЧЕСКОЙ И ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ**

- Ключевой урок – IPO само по себе абсолютно не гарантирует наличие акций на рынке
  - С момента IPO до конца зимы 2004 года акции практически не торговались и цена на них не росла
  - Причина – изначальное распределение пакета между несколькими институциональными инвесторами, не склонными к спекулятивной торговле акциями
- Лучшим выходом оказалась продажа небольшого пакета акций среди небольших клиентов среднего брокера (Антанта Капитал), заинтересованных в краткосрочных спекуляциях. Одновременно акции были зарегистрированы на РТС.
- Происшедший всплеск интереса к акциям способствовал сделкам и более крупных держателей
- В начале 2005 акции были включены в котировальный лист Б РТС, также в 2005 г. были выпущены GDR на акции компании

- Практически во всех «новоиспеченных» публичных компаниях остро стоит вопрос о создании службы взаимоотношений с инвесторами, аналитиками и СМИ
- В первый период после IPO возможен аутсорсинг данной функции, когда этим занимается внешнее агентство, это применялось в 36.6
- В дальнейшем внешнюю помощь нужно привлекать для крупных проектов, остальная работа должна проводиться внутри компании

Группа	Характеристика	Цель общения	Стиль общения
<b>Акционеры</b>	От физических лиц, до крупных фондов	Дать необходимую информацию, не нарушить закон	Формальный, с опорой на доступные документы и веб-сайт
<b>Инвесторы</b>	Обычно крупные фонды и банки. Довольно профессиональны.	Ответить на вопросы. Маркетировать потенциал компании.	Профессиональный, необходимо уметь сравнивать компанию с другими игроками
<b>Аналитики</b>	Сотрудники банков, делающие аналитические отчеты по компании	Уверить в высоком потенциале роста компании, уровне справедливой цены	Персональный. Необходимо понимать, какова позиция и логика аналитика
<b>Журналисты</b>	От профессиональных бизнес-комментаторов до «желтой прессы»	Передача информации о компании и ее позиции	Срезвычайно осторожный, поскольку возможно вольное обращение

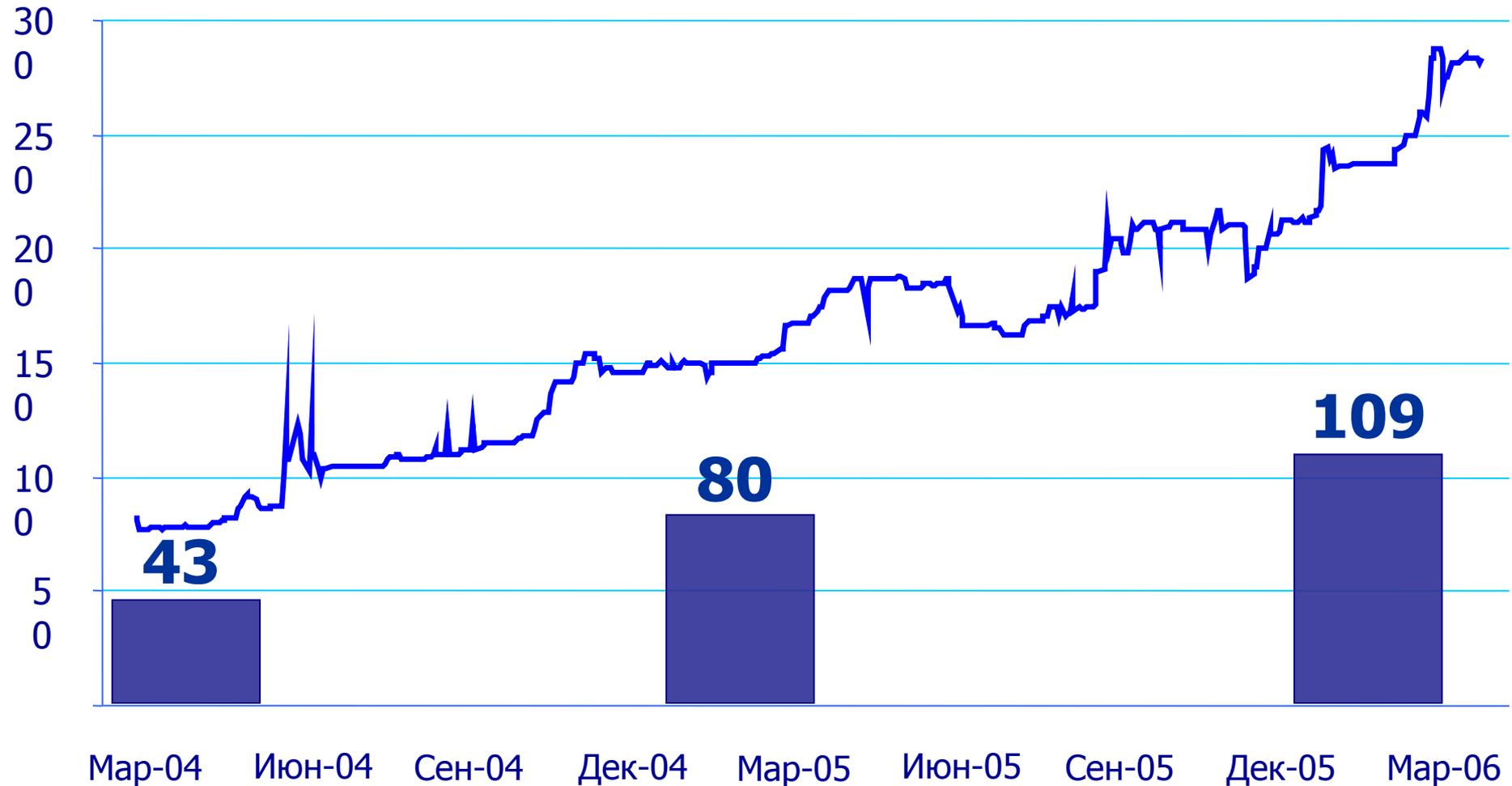
**Необходимо помнить, что публичная компания обязана предоставлять всем участникам рынка равный доступ к информации**

# РОСТ ВОЗМОЖНОСТЕЙ ДОЛГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Inver Partners

Investment Advisory  
Mergers & Acquisitions  
Management Consulting

млн. долл. США



- **оценка компании фондовым рынком**
- **расширение возможностей для дальнейшего финансирования развития компании**
- **компания является образцом для участников аптечного рынка**
- **центр консолидации рынка**
- **предложение «стратегии выхода» для региональных аптечных сетей**

Георгий Чкареули  
Управляющий Партнер

**Inver Partners**

Investment Advisory  
Mergers & Acquisitions  
Management Consulting

**WWW.INVER.RU**

# BACKUP



**- ОРГАНИЧЕСКИЙ РОСТ**

**- РЕФИНАНСИРОВАНИЕ ДОЛГА**

## ДОЛГОВОЙ КАПИТАЛ

*финансирование роста на  
базе существующих  
активов*



## АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ

*финансирование роста за  
счет новых активов*