

## «Самое время навести порядок»

Интервью БИЗНЕСА

Советы нашего консультанта Анны Горбенко, директора компании AvantCapital (г.Киев; консалтинг и обучение в области Investor Relations; с 2006 г.; 6 чел.) — официальный партнер FinanceTalking (Лондон, Великобритания; консалтинг и тренинги в области IR & financial PR). Что делать украинским предпринимателям в условиях мирового кризиса, как вообще общаться с инвесторами и где имеет смысл сейчас искать источники финансирования.

### Маркетинг и продажи

При оценке стоимости компании любой инвестор учитывает риски отрасли и бизнеса компании, повышение которых в последнее время привело к резкому падению стоимости большинства компаний во всем мире, и следовательно падению фондовых рынков. Как правило, с этими рисками компания может жить и развиваться в периоды экономического подъема. Их наличие просто учитывается при оценке компании в ставке дисконтирования денежных потоков и уменьшает при этом стоимость компании. Когда же наступает кризис, эти риски реализовываются очень быстро. Соответственно, в таких условиях нужно реагировать оперативно. Сейчас украинские руководители, «избалованные» сверхприбылями за счет стремительного развития рынков в течение нескольких прошлых лет, находятся в некотором шоке и неверии, что все может быстро рухнуть. Как следствие, управленческая реакция может быть несколько запоздалой. А это недопустимо.

Нынче инвесторы очень пристально смотрят на топ-лайн (жаргон инвесторов), то есть отчеты и прогнозы по доходам от продаж. Сегодня проблема заключается в том, что в нынешней ситуации никто не может дать определенных прогнозов. И даже, если объемы и цены продаж компании упадут незначительно, это не является аргументом для инвестора, поскольку прибыль то сократится гораздо стремительнее. Что для инвесторов куда важнее. Это происходит из-за эффекта операционного рычага (доли постоянных расходов в структуре продаж компании), который определяет чувствительность операционной прибыли к изменениям дохода от продаж. Так, при высоком уровне операционного рычага, малейшее уменьшение доходов от продаж, катастрофически сокращает операционную прибыль. Так, при уменьшении прогнозов продаж на 5% у компании с высоким операционным рычагом, операционная прибыль может сократиться на 50% и более, что для инвесторов может означать падение стоимости компании на 50% и более.

Понятно, что сократить все операционные расходы необходимо уже сейчас, но не нужно это делать бездумно, урезая все статьи, как некоторые делают. Например, возьмем маркетинг. Я бы рекомендовала очень осторожно отнестись к сокращению маркетинговых расходов. Расходы на маркетинг стоит пересмотреть, так как они должны быть направлены на поддержание текущих продаж или увеличение продаж в новых сегментах. В условиях плохого спроса и повышенной конкуренции отсутствие маркетинга может привести к значительным падениям продаж. Можно рассмотреть новые бюджетные способы рекламы – в Интернете, например. К сожалению, большинство компаний в Украине, принимают решение о полном сокращении затрат на маркетинг, рекламу и пиар. Инвесторы, обычно обращают особое внимание именно на эту статью расходов в период кризиса, понимая, что она может повлиять на объемы продаж. Поэтому я бы посоветовала компаниям, которым большую часть доходов от продаж приносили розничные клиенты, приобретающие товар в кредит, перенаправить маркетинговые усилия на корпоративных клиентов (юридические лица), у которых большой запас финансовой прочности, а также на состоятельных потребителей. Возможно, имеет смысл команду, которая занималась розничными продажами, переориентировать на корпоративных клиентов, которыми ранее занимались не так активно. Кроме того, придется изменить и маркетинговую стратегию, выбрать иные каналы продвижения и коммуникаций, дабы достигать до новой целевой аудитории. Понятно, что если это и не принесет больших прибылей и роста, то по крайней мере обеспечит стабильный доход.

Справедливости ради, стоит отметить, что во время кризиса стоит остановиться и посмотреть на все бизнес-процессы, которые были выстроены с учетом быстрого роста рынка. Теперь эти схемы просто не действуют. Если раньше усилия менеджмента многих украинских компаний были в основном сосредоточены на наращивании продаж и инвестициях в новые проекты, а остальным процессам уделялось меньше внимания, то сегодня имеет смысл навести порядок во внутренней организационной структуре и, по возможности, сократить те процессы, которые не приносят дополнительной стоимости в конечный продукт. В первую очередь можно выделить из административных операционных расходов условно переменную часть, те расходы, которые

зависят от объемов продаж, и отдать все что можно и стратегически не болезненно на аутсорсинг. Примером может служить бухгалтерия, юридические услуги, логистические услуги и т.п. При наличии большого парка автомобилей, часть которого сегодня может простаивать из-за уменьшения объемов продаж, лучше расходы по перевозке отдать на аутсорсинг, а не нести расходы на содержание автомобилей и водителей. Каждое предприятие сможет найти для себя такие расходы на предприятии. Отдать на аутсорсинг лучше по возможности все, если выполнение этих функций не являются стратегически важными для достижения конкурентных преимуществ на рынке. Во многих случаях расходы на аутсорсинг будут даже меньше, чем вы несли бы их самостоятельно. Например, для небольшого предприятия бухгалтерская компания может предложить оплату услуг \$300 в месяц, в то время как зарплата штатного бухгалтера составит не менее \$500 плюс налоги. Далее, компании обычно сокращают все расходы, которые не касаются на прямую ведения операционной деятельности. Например, расходы на обучение, представительские расходы, командировочные и др. Далее сокращают расходы на персонал, в первую очередь премии и бонусы, затем сокращают штат, оставляя, как правило, самый компетентный персонал. Секретарей, основной функцией которых является ответ на звонки тоже можно уволить, поставив технологии колл центра и автоответчиков на телефоны руководителей. Так уже давно работают в США - руководители прослушивают 2 раза в день автоответчик и перезванивают на важные для них звонки. Расходы на аренду тоже могут быть пересмотрены в меньшую сторону, возможен переезд в другой офис или уменьшение существующих площадей. Как правило, цены за аренду падают не будут, а то и могут быть пересмотрены хозяевами помещений в сторону увеличения. Обязательно пересмотрите договора аренды – продлите договора, закрепите текущую цену. В некоторых компаниях персонал, у которого много индивидуальной работы на компьютере, может работать из дома. Так, например, поступают сегодня, зарубежные компании в области IT технологий и инвестбанкинга. Сопровождения проводятся в телефонном режиме. Оптимизация складских расходов – это также одно из ключевых решений, которое нужно принять в период кризиса. У некоторых компаний, честно сказать, на складах творится настоящий бардак. Посему, как раз самое время навести там порядок. Таким образом, можно будет вообще отказаться от избыточных площадей при аренде складских помещений. Если же они свои, то можно освободить часть площадей и сдавать в аренду. От продукции, которая может стать невостребованной в виду изменения потребительского спроса и потребностей целевой аудитории, имеет смысл избавиться как можно быстрее путем распродаж и скидок. Не исключено, что придется переехать в другой офис, отказаться от представительских расходов. Вполне возможно, что некоторым имеет смысл забыть даже о праздновании Нового года. Само собой, что сократятся бонусы и зарплаты. Все это увеличит нагрузку в первую очередь на финансовый отдел, специалистам которого очень быстро придется пересмотреть бюджет затрат предприятия и найти все способы его сокращения. Необходимо уменьшить на время кризиса размер капитальных инвестиций, пересмотреть оценку и прогнозы всех инвестиционных проектов компании по очень консервативным критериям, оставив только самые надежные. Более эффективно использовать существующие основные фонды. Возможно, потребуется продать не целевые активы. Финансировать приобретение новых активов сегодня уже выгоднее с помощью финансового лизинга. По возможности не привлекайте новый заемный капитал, инвесторы сегодня предпочитают компании с низким уровнем финансового левериджа и высокой финансовой устойчивостью. Рекомендую, также начинать накапливать денежные резервы на случай отсутствия денежных поступлений в будущем. Важный момент: непременно следует ознакомить сотрудников с ситуацией, рассказать о планах по реструктуризации компании, чтобы они не тормозили процессы перестройки предприятия.

## **Финансы**

Многие инвесторы говорят о том, что сегодня оценка «качественного» и «некачественного» заемщика нивелируется. Слово надежность резко поменяло свое значение. Те, кто еще вчера попадали под категорию надежных, могут сегодня превратиться в безнадежных. Те инвесторы, у которых есть возможность, будут вынимать деньги из компаний с высоким уровнем операционного рычага и финансового левериджа (доли заемного капитала в структуре капитала компании). Поэтому, необходимо принять неотложные меры по решению вопросов, связанных с этими рисками. А это работа с рабочим капиталом компании (дебиторско-кредиторская задолженность, товары на складе) и уменьшение доли заемного капитала, сокращение и контроль постоянных расходов, удержание уровня доходов от продаж и т.п. Если у компании есть крупные сделки с контрагентами, то их лучше всего застраховать. Здесь имеет смысл перейти на аккредитивные формы расчетов. Необходимо поручить бухгалтерии и менеджерам по продажам дружелюбно пообщаться со всеми дебиторами на предмет влияния кризиса на их продажи. Это стоит сделать даже, если дебиторов у компании очень много и они мелкие. Необходимо узнать, как себя чувствуют контрагенты, что у них происходит, т.е. потратить свое время и скрупулезно изучить их платежеспособность. Обзвонить каждого и постараться дружелюбно расспросить об их ситуации

и прогнозах. После чего проранжировать всех дебиторов по уровню надежности и разработать новые методы работы с менее надежными из них. То же самое касается работы с поставщиками товаров и услуг. Это очень хороший способ заранее проанализировать, откуда ждать проблем. Информация позволит руководителям лучше прогнозировать показатели работы собственной компании и заранее подготовиться ко всем возможным последствиям ухудшения ситуации. Необходимо также ужесточить контроль затрат на предприятии и платежной дисциплины по расчетам с контрагентами, и стараться прогнозировать денежные потоки компании ежедневно. В случае обнаружения первых признаков нестабильности, необходимо искать контракты с другими контрагентами, даже на менее выгодных условиях. Особенно сегодня следует беспокоиться компаниям, которые зависимы от небольшого количества крупных покупателей или поставщиков, разовых крупных контрактов, долгосрочных контрактов. Это в несколько раз может усилить риски получения убытков компанией. В этой связи могут также появиться дополнительные расходы на услуги юристов и других организаций, которые будут работать над схемами выбивания долгов. При работе с поставщиками, сегодня у многих компаний, особенно тех, которые работают с конечными потребителями, есть обоснованная возможность пересмотреть порядок и сроки оплаты, скидки и цены в договорах поставки, важно получить возможность кредитования или отсрочки платежа, используя современные финансовые технологии. Для тех предприятий, которые использовали финансирование под оборотный капитал и работали с крупными контрактами, можно попробовать использовать схему с переводными аккредитивами. Но для этого, конечно, необходимо иметь очень доверительные отношения с банком, при этом не каждый банк сможет реализовать эту сложную технически и юридически технологию.

Что же касается дебиторской задолженности, то ее нужно постараться максимально сократить, принять меры по страхованию от неоплат или задержки платежей и в дальнейшем следить за платежеспособностью компаний-покупателей, поскольку сейчас риски неоплаты очень велики. Инвесторы также опасаются вкладывать в компании с высокой долей заемного финансирования и внимательно следят за коэффициентами процентного покрытия компаний, потому как в условиях повышения кредитных ставок и уменьшения прибылей существует большой риск нехватки средств на оплату процентов. Посему, я бы рекомендовала тем, кто находится в кабале долговых обязательств, усилить работу с банками и рейтинговыми агентствами (для тех кто имеет международные и локальные кредитные рейтинги). Для банкиров вчера еще надежный заемщик превратился в «подозрительного». В этой связи финансовым директорам и казначейам нужно по-другому строить свои отношения и разрабатывать презентации для кредитных специалистов. Сегодня имеет смысл договориться о регулярных встречах с банками и кредитными аналитиками рейтинговых агентств. И если раньше компании в своих отчетах говорили о росте, то сейчас об этом лучше даже не упоминать. Главное, доказать стабильность прогнозных денежных поступлений от продаж. На встречах необходимо рассказывать о предпринимаемых мерах в компании: как решаются вопросы с дебиторами, со складскими запасами, как страхуется оплата, каким образом контролируются расходы и риски. Кроме того, нужно постоянно работать с аналитиками рейтинговых агентств тем компаниям, которым присвоены рейтинги. Если до кризиса финансовый пиар компаний заключался в повышенной медиа-активности, в публикации своих результатов деятельности и финансовой отчетности, где фигурировали оптимистичные прогнозы по росту, то сейчас необходимо постоянно напоминать банкирам и рейтинговым агентствам, используя конкретные показатели, о стабильности денежных потоках компании, низких финансовых и операционных рисках и рассказывать, как топ-менеджеры решают существующие проблемы. Не лишним будет также найм специалистов по кризис менеджменту, если существующий менеджмент не имеет такого опыта.

Еще очень важно понимать, что инвестиционные аналитики и кредитные аналитики (банки, рейтинговые агентства), хоть и требуют от компании одинаковую информацию, имеют различный подход к ее оценке. Так, если инвесторы будут обращать особое внимание на надежность денежных потоков и любые возможности роста в показателях отчетов и прогнозов компании, то кредитные аналитики будут обращать внимание на признаки ухудшения ваших показателей. Поэтому акценты в коммуникациях должны быть расставлены по-разному. И еще у кредитных аналитиков всегда ограничено время на изучение компании, поэтому необходимо предоставить им как можно больше деталей.

Мой совет по работе с банками и кредитными агентствами. Аналитики рейтинговых агентств и банков, равно как и инвесторы, читают все пресс релизы компании, позаботьтесь, чтобы ключевые меседжи в них были направлены на все аудитории. Включите всех кредитных аналитиков (банки, рейтинговые агентства), с которыми работает компания, в специальную новостную рассылку компании. Для публичных компаний необходимо иметь специальную секцию на сайте, посвященную debt IR, где будет отражена оперативная информация о показателях деятельности

компании. После того, как Вам станут известны результаты деятельности компании за отчетный период, а также в случае заключения/расторжения крупных контрактов, существенно влияющих на будущие прогнозы продаж компании, организуйте отдельный конференц-звонок для банков, держателей облигаций, CLN и рейтинговых агентств. Предложите сегодня для аналитиков рейтинговых агентств, банков, держателей облигаций и CLN серию регулярных встреч с присутствием топ-менеджмента и постоянно поддерживайте их осведомленность обо всех аспектах деятельности компании, глубоко разясняя, скользкие моменты. Можно предложить помощь аналитикам в сборе информации по рынку. Активно привлекайте известных экспертов вашего рынка к высказываниям о ситуации на рынке, включайте данные высказывания в ваши презентации

### **Чего хотят инвесторы?**

Инвесторы, которые уже владеют акциями в украинских компаниях, стали себя вести более консервативно, как и банкиры. Они уже менее концентрируются на возможностях роста. Хотя не секрет, что в нормальных условиях любого инвестора интересуют, прежде всего, вопросы о потенциальном возможном росте, качестве (прогнозируемости) денежных потоков, рисках и увеличении акционерной стоимости компании. Сейчас для них важнее всего стабильность прогнозных денежных потоков компании и величина рисков, а также информация о том, как менеджмент будет управлять операционными и финансовыми рисками компании. В условиях кризиса отношение инвесторов к риску резко изменилось, инвестиции в украинские компании считаются теперь еще более рискованными. Поэтому сегодня украинским компаниям имеет смысл обратить внимание на private equity инвесторов и венчурных капиталистов, которые сегодня готовы вкладывать даже в незавершенные, но качественные проекты с прогнозируемой продажей и высоким ненасыщенным спросом. Они могут принять повышенные риски и предложить более долгосрочное финансирование (от 3-х до 7-ми лет) в ожидании высоких прибылей. Хотя многие из таких инвесторов сегодня отозвали капитал из Украины, некоторые из них сегодня все-таки интересуются, какие есть возможности для инвестирования в Украине, хотя и воздерживаются от инвестиций до начала 2009г по причине политического кризиса. Они готовы встречаться с «исключительными» компаниями с качественными проектами. Так что для компании с низким уровнем риска и стабильными прогнозами продаж всегда найдутся деньги. Единственное, что до 2009г никто не рискнет инвестировать в Украину из-за неопределенности в политической ситуации в стране. Если говорить об институциональных инвесторах, то они сейчас притихли и вкладывать средства даже в стабильные украинские компании вряд ли решатся. Но это не значит, что с ними нужно прекращать все коммуникации. Хотя это и не дешево, связь с инвесторами нужно поддерживать в кризисной ситуации еще активнее. Поскольку сейчас у них освободилось время (сделок не заключают), они готовы встречаться, слушать и обсуждать. Более того, в этом есть позитивные моменты и для компании. Как правило, инвесторы – хорошие стратеги и макроэкономисты, имеют необходимые контакты, а также прекрасно разбираются в отрасли, в которую инвестируют. Они могут даже посоветовать, какие меры следует сейчас предпринимать компании, с кем имеет смысл заключить сделку по слияниям и поглощениям и т.п. Если ранее эти встречи с инвесторами были более официальными и краткими, то сейчас все разговоры с инвестиционными фондами, также как и с частными инвесторами станут более основательными и «интимными», тет-а-тет. Хочу посоветовать, готовясь к этим встречам заручиться мнением признанных экспертов рынка, хорошо владеющих показателями отрасли и макроэкономики, и даже организовать встречу для инвесторов с ними. Это необходимо, поскольку нынче инвесторы будут куда пристальнее смотреть на макроэкономические прогнозы и их влияние на отрасль и бизнес компании. А учитывая тот факт, что топ-менеджмент компаний всегда больше разбирается в своих внутренних бизнес-процессах, нежели в макроэкономических показателях, мнение такого специалиста будет очень полезным. Вообще, я думаю, спрос на макроэкономические исследования повысится, также как и на услуги по выбиванию дебиторской задолженности.

Инвесторам, (собственно, как и банкам, и рейтинговым агентствам), и сегодня необходимо предоставлять отчеты о результатах деятельности компании, информацию о крупных контрактах, покупателях или сделках, дебиторской задолженности, складских запасах, а также прогнозы деятельности компании на будущее. Прогнозы объемов продаж и цен сегодня особо важны. Если у компании существует возможность прогнозирования, ей будет отдано преимущество. Из показателей важны следующие: соотношение заемного капитала компании к собственному капиталу, коэффициент процентного покрытия, коэффициенты оборачиваемости основных фондов и рабочего капитала, кеш цикл, маржа, и, конечно же, денежные потоки от операционной деятельности и чистые денежные потоки

Инвесторов важно сегодня держать информированными и уделять им большее внимание, чем раньше. Встречаться сегодня инвесторами можно при условии, что есть ответ на вопросы: почему в условиях падения спроса компания сможет получать в будущем стабильные денежные потоки? каким образом компания сохранит место на рынке? Как будет управлять рисками (операционный и финансовый)? Для встречи с инвесторами нужно подготовить детальную аналитику и прогнозные показатели по вашему сектору/сегменту рынка: прогнозные финансовые показатели компании; доказательства наличия спроса и ваша стратегия продаж -- то, как вы реально можете управлять спросом и ценами; описание всех рисков и механизмов управления ими; макроэкономические прогнозы по стране и их влияние на Ваш сектор; описание команды менеджмента, в биографии обязательно должен присутствовать опыт антикризисного управления. Все это должно быть изложено в аналитическом документе, который необходимо выслать инвесторам заранее, а также в презентации менеджмента, которой обычно пользуются при встрече.

Для тех, у кого есть уже инвесторы, необходимо назначать регулярные встречи с топ-менеджментом компании, а также приглашать их в Украину на предприятие. Обязательно необходимо приглашать ключевых инвесторов лично присутствовать при отчете о результатах, а не только давать им возможность участия в конференц-звонках.

### **Позитив**

Любой кризис, как бы там ни было, имеет и положительные моменты. Так, если в процессе роста просто не было времени остановиться и подумать над стратегией, оптимизацией организационной структуры и управленческих механизмов, то сейчас как раз время для размышлений и преобразований в этой области. Главное, не слишком медлить с принятием решений. Некоторым, думаю, придется переориентировать продажи и производство на другие сегменты и потребности рынка, отказаться от непрофильных активов, пересмотреть маркетинговую стратегию и оптимизировать структуру затрат. Все эти действия в конечном итоге по окончании кризиса помогут в дальнейшем развитии, укреплении позиций на рынке, получении дополнительных прибылей за счет расширения целевой аудитории, и привлечении инвестиций. Кроме того, я полагаю, что многие банки, компании и даже государство пересмотрят свою политику по риск менеджменту.

Еще из положительных моментов - появятся новые креативные и, самое главное, бюджетные продукты. Например, можно ожидать, что реклама и PR уйдет в Интернет. Это сильно повлияет на развитие Интернет бизнес пространства (магазины, телекоммуникации, социальные сети). Будет расти потребность в лизинге, так как это выгоднее сегодня с точки зрения сокращения расходов и уменьшения активов на балансе предприятия. И безусловно, повысится спрос на аутсорсинг определенных операционных процессов работы компании. В момент кризиса увеличение продаж можно ожидать в алкогольной и фармацевтической отраслях. Без шуток, в стрессовых ситуациях люди начинают тратить на эту продукцию больше денег.

### **Вопросы-ответы**

1. Что необходимо делать в условиях финансовых рисков существующих, как финансовые директора должны работать с баками, рейтинговыми агентствами, инвесторами. Что именно говорить, как именно предоставлять отчеты?

И банкам, и рейтинговым агентствам, и инвесторам сегодня необходимо предоставлять отчеты о результатах деятельности компании, информацию о крупных контрактах, покупателях или сделках, дебиторской задолженности, складских запасах, а также прогнозы деятельности компании на будущее. Прогнозы объемов продаж и цен сегодня особо важны. Если у компании существует возможность прогнозирования, ей будет отдано преимущество. Из показателей важны следующие: соотношение заемного капитала компании к собственному капиталу, коэффициент процентного покрытия, коэффициенты оборачиваемости основных фондов и рабочего капитала, кеш цикл, маржа, и, конечно же, денежные потоки от операционной деятельности и чистые денежные потоки.

Очень важно показать меры, которые компания предпринимает в условиях кризиса и как они улучшают / улучшат прибыль и уменьшают активы компании.

Работа с активами компании, необходимо предпринять следующие меры:

- 1) Обзвонить всех дебиторов компании и поинтересоваться как ситуация влияет на их деятельность, даже если их очень много, также необходимо сделать и с кредиторами -- это очень хороший способ заранее проанализировать откуда ждать проблем
- 2) Проранжировать дебиторов по критерию надежности, и внимательно отслеживать дальнейшую ситуацию

- 3) Начать уже сейчас страховать большие контракты и менее надежных дебиторов – увеличить долю предоплаты, работать с аккредитивами, применять схемы факторинга
- 4) Ужесточить платежную дисциплину, следите и прогнозируйте денежные потоки ежедневно!
- 5) При работе с поставщиками, сегодня у многих компаний, особенно тех, которые работают с конечными потребителями, есть обоснованная возможность пересмотреть порядок и сроки оплаты, скидки и цены в договорах поставки, важно получить возможность кредитования или отсрочки платежа, используя современные финансовые технологии. Для тех предприятий, которые использовали финансирование под оборотный капитал и работали с крупными контрактами, можно попробовать использовать схему с переводными аккредитивами. Но для этого необходимо иметь очень доверительные отношения с банком, при этом не каждый банк сможет реализовать эту сложную технически и юридически технологию.
- 6) Навести порядок на складе, оптимизируя складские затраты. Некоторым компаниям в связи с изменениями потребностей рынка и пересмотра стратегии продаж, необходимо срочно принять меры по ускорению продаж товаров на складе по акционной цене.
- 7) Необходимо уменьшить на время кризиса размер капитальных инвестиций, пересмотреть оценку и прогнозы всех инвестиционных проектов компании по очень консервативным критериям, оставив только самые надежные.
- 8) Более эффективно использовать существующие основные фонды. Возможно, потребуется продать не целевые активы.
- 9) Финансировать приобретение новых активов сегодня уже выгоднее с помощью финансового лизинга.
- 10) По возможности не привлекайте новый заемный капитал, инвесторы сегодня предпочитают компании с низким уровнем финансового левериджа и высокой финансовой устойчивостью
- 11) Рекомендую, также начинать накапливать денежные резервы на случай отсутствия денежных поступлений в будущем
- 12) Коммуницируйте стабильные и надежные прогнозные денежные потоки и прибыли для всех типов аудиторий и основания, которые заставляют Вас быть уверенными в их получении, в т.ч. предпринимаемые меры

Также очень важно понимать, что инвестиционные аналитики и кредитные аналитики (банки, рейтинговые агентства), хоть и требуют от компании одинаковую информацию, имеют различный подход к ее оценке. Так, если инвесторы будут обращать особое внимание на возможности все роста в показателях отчетов и прогнозов компании, то кредитные аналитики будут обращать внимание на признаки ухудшения ваших показателей. Поэтому акценты в коммуникациях должны быть расставлены по-разному. И еще у кредитных аналитиков всегда ограничено время на изучение компании, поэтому необходимо предоставить как можно больше деталей.

Советы по работе с банками и кредитными агентствами:

- 1) Аналитики рейтинговых агентств и банков, равно как и ваши инвесторы читают все пресс релизы компании, позаботьтесь, чтобы ключевые меседжи в них были направлены на все аудитории
- 2) Включите всех кредитных аналитиков (банки, Рейтинговые агентства), с которыми работает компания, в специальную новостную рассылку компании
- 3) Для публичных компаний необходимо иметь специальную секцию на сайте, посвященную debt IR, где будет отражена оперативная информация о показателях деятельности компании.
- 4) После того как Вам станут известны результаты деятельности компании за отчетный период, а также в случае заключения/расторжения крупных контрактов, существенно влияющих на будущие прогнозы продаж компании, организуйте отдельный конференц-звонок для банков, держателей облигаций, CLN и рейтинговых агентств.
- 5) Предложите сегодня для аналитиков рейтинговых агентств, банков, держателей облигаций и CLN серию регулярных встреч с присутствием топ-менеджмента и постоянно поддерживайте их осведомленность обо всех аспектах деятельности компании, глубоко разъясняя, скользкие моменты.
- 6) Можно предложить помощь аналитикам в сборе информации по рынку

- 7) Активно привлекайте известных экспертов вашего рынка к высказываниям о ситуации на рынке, включайте данные высказывания в ваши презентации

Инвесторов важно сегодня держать информированными и уделять им большее внимание, чем раньше:

- 1) Для тех, у кого есть уже инвесторы, необходимо назначать регулярные встречи с топ-менеджментом компании, а также приглашать их в Украину на предприятие
  - 2) Обязательно необходимо приглашать ключевых инвесторов лично присутствовать при отчете о результатах, а не только давать им возможность участия в конференц-звонках
2. Что именно пошагово можно делать руководителям в работе с операционными рисками? Как именно оптимизировать бизнес-процессы, как именно сокращать издержки? От чего зависит выбор по сокращению тех или иных издержек?

С операционными рисками набор действий следующий:

- 1) Срочный пересмотр стратегии продаж и ценообразования на рынке, возможно, стоит переключиться на другие сегменты и другие потребности покупателей. Исходя из этого, может быть пересмотрен ассортимент товаров и услуг, подходы к маркетингу, закупки, ценообразование по новым и старым позициям. Например, супермаркеты стали продавать больше продукции собственных торговых марок, которые более приемлемы по цене для покупателя и имеют более высокую маржу для предприятия. В условиях, когда розница может диктовать условия, у некоторых производителей могут значительно упасть продажи. Продавцы автомобилей в розницу переключают отделы продаж на работу с юридическими лицами. Возможно, даже придется поменять поставщиков, которые дадут более приемлемые цены. Продавцы оборудования должны уделить теперь особое внимание обслуживанию проданного оборудования.
- 2) Для быстрой продажи старой номенклатуры, возможно, необходимо принять решение о снижении цен.
- 3) Необходимо сократить административные расходы. Первым делом необходимо выделить расходы, зависящие от объемов продаж. Примером может служить бухгалтерия, юридические расходы и др. Такие расходы необходимо отдать в аутсорсинг. Также при наличии большого парка автомобилей, часть которого сегодня может простаивать из-за уменьшения объемов продаж, лучше расходы по перевозке отдать на аутсорсинг, а не нести расходы на содержание автомобилей и водителей. Каждое предприятие сможет найти для себя такие расходы на предприятии. Отдать на аутсорсинг лучше по возможности все, если выполнение этих функций не являются стратегически важными для достижения конкурентных преимуществ на рынке. Во многих случаях расходы на аутсорсинг будут даже меньше, чем вы несли бы их самостоятельно. Например, для небольшого предприятия бухгалтерская компания может предложить оплату услуг 300 дол. в месяц, в то время как зарплата штатного бухгалтера составит не менее 500 дол. + налоги.
- 4) Далее, компании обычно сокращают все расходы, которые не касаются на прямую ведения операционной деятельности. Например, расходы на обучение, представительские расходы, командировочные и др.
- 5) Далее сокращают расходы на персонал, в первую очередь премии и бонусы, затем сокращают штат, оставляя, как правило, самый компетентный персонал. Секретарей, основной функцией которых является ответ на звонки тоже можно уволить, поставив технологии колл центра и автоответчиков на телефоны руководителей. Так уже давно работают в США - руководители прослушивают 2 раза в день автоответчик и перезванивают на важные для них звонки.
- 6) Расходы на аренду тоже могут быть пересмотрены в меньшую сторону, возможен переезд в другой офис или уменьшение существующих площадей. Как правило, цены за аренду падают не будут, а то и могут быть пересмотрены хозяевами помещений в сторону увеличения. Обязательно пересмотрите договора аренды – продлите

договора, закрепите текущую цену. В некоторых компаниях персонал, у которого много индивидуальной работы на компьютере, может работать из дома. Так, например, поступают сегодня, зарубежные компании в области IT технологий и инвестбанкинга. Совещания проводятся в телефонном режиме.

7) Расходы на маркетинг стоит пересмотреть, т.к. они должны быть направлены на поддержание текущих продаж или увеличение продаж в новых сегментах. Сокращать их необходимо очень осторожно, т.к. в условиях плохого спроса и повышенной конкуренции отсутствие маркетинга может привести к значительным падениям продаж. Можно рассмотреть новые бюджетные способы рекламы – в Интернете, например. К сожалению, большинство компаний в Украине, принимают решение о полном сокращении затрат на маркетинг, рекламу и пиар. Инвесторы, обычно обращают особое внимание именно на эту статью расходов в период кризиса, понимая, что она может повлиять на объемы продаж.

3. В условиях, когда институциональные инвесторы не инвестируют, как подобщаться к частным и как с ними беседовать правильно. Какие фразы говорить и как себя вообще вести?

1) С любыми инвесторами, необходимо встречаться а регулярной основе, даже при отсутствие на сегодня у них желания совершать сделки. Сегодня инвесторы готовы встречаться и слушать внимательно менеджмент компании, особенности рынка и т.п. Необходимо также на регулярной основе информировать всех знакомых Вам инвесторов о том, как продвигаются дела в компании во время кризиса, какие меры предпринимает руководство по уменьшению рисков и сохранению продаж.

2) На сегодня, к сожалению, после объявления о перевыборах даже частные иностранные инвесторы не рискуют инвестировать в украинские компании, а весь капитал, сформированный под будущие сделки в Украине отозван. На уровне правительственных организаций и СМИ инвесторам сегодня не рекомендуют вкладывать в Украину до наступления определенности в политике. Многие международные конференции по инвестициям в Украину, запланированные на конец этого года отменены. Это написали наши партнеры из Германии «УВЫ, сейчас большинство представителей серьезных СМИ (отраслевых) и даже bfai буквально предостерегает от инвестиционных решений и шагов в сторону Украины. В связи с политической ситуацией в Украине и выборами, немецкие партнеры приняли решение о переносе Ukrainian Investment Forum на 2 - 4 марта 2009» Несмотря на это свободные деньги у private equity инвесторов есть и есть отложенное желание их инвестировать. Скорее всего, до февраля 2009 года говорить с любыми инвесторами будет трудно, т.к. необходимо будет отвечать на множество вопросов о политической ситуации в Украине.

3) Встречаться сегодня инвесторами можно при условии, что у Вас есть ответ на вопросы:

- a. почему в условиях падения спроса Ваша компания сможет получать в будущем стабильные денежные потоки,
- b. каким образом компания сохранит место на рынке,
- c. как будет управлять рисками (операционный и финансовый)

4) Для встречи с инвесторами вы должны подготовить детальную аналитику и прогнозные показатели:

- a. Макроэкономические прогнозы по стране и их влияние на Ваш сектор и бизнес, а также всех существующих и потенциальных контрагентов (поставщиков и покупателей)
- b. Тенденции и прогнозные показатели по вашему сектору/сегменту рынка
- c. Прогнозные финансовые показатели компании, доказательства наличия спроса и ВАША СТРАТЕГИЯ ПРОДАЖ – то как вы реально можете управлять спросом и ценами
- d. Описание всех рисков и механизмов управления ими
- e. Описание команды менеджмента, в биографии обязательно должен присутствовать опыт антикризисного управления

Все это должно быть изложено в аналитическом документе, который необходимо выслать инвесторам заранее, а также в презентации менеджмента, которой обычно пользуются при встрече

Если финансирование/инвестиции требуются для отдельного проекта компании, необходимо описать не только этот проект, а и все звенья работы компании, показывая какие преимущества достигаются при синергии и как это способствует уменьшению рисков инвестирования.

Что говорить:

- 1) У нашей компании стабильный спрос и стабильные прогнозные поступления денежных средств, потому что.....
- 2) Мы предпринимаем все меры, чтобы уменьшить возможные риски волатильности прибылей/денежных потоков, и действуем следующим образом.....
- 3) По всем самым пессимистическим прогнозам, наши продажи останутся на уровне.....
- 4) Наши покупатели находятся в следующей ситуации.....
- 5) Мы постоянно мониторим платежеспособность наших покупателей, в особенности наших дебиторов. На сегодня мы имеем сомнительную дебиторскую задолженность на сумму.....
- 6) Наши крупные контракты с покупателями страхуются следующим образом.....
- 7) Дабы уменьшить риски по работе с крупными поставщиками, мы .....
- 8) Мы ведем жесткий контроль всех расходов компании и предпринимаем все меры по их оптимизации, путем.....
- 9) Мы видим следующие риски..... и управляем их следующим образом.....

Чтобы выйти на частных инвесторов, лучше посещать специализированные конференции, обращаться в ассоциации private equity фондов, обратиться к консультантам по инвестициям, которые обладают широкой базой таких фондов.

## **Биография**

**Анна Горбенко, директор компании Avant Capital**

**Родилась:** 27 августа 1980г в Запорожье, Украина

**Образование:** 1997 – 2002гг. Запорожский Национальный Технический Университет, диплом по специальности «Международные экономические отношения», 2002-2003гг. Международный институт бизнеса, диплом Бизнес Администрирования в области финансов, 2006 год, Национальный Авиационный Университет, диплом по специальности «Управление малым предприятием». В 2006 году получила международный сертификат тренера по программе PRIME при Университете международной организации лидеров и предпринимателей JCI. В 2007 (лето) прошла стажировку в США в Wachovia Corporation, Bank of America, Evergreen Investments, Tobin Solitario investment banking group, Edward Jones, Triune Capital Advisors, Grant Thornton, Federal Reserve Bank of Richmond. В 2007г прошла обучение и стажировку по Investor Relations & financial PR в компании FinanceTalking (Лондон).

**Карьера:** С 2000 – 2002 гг. -- финансовый менеджер ООО Грань (Запорожье, продажи и услуги в области водоснабжения и отопления). В 2002- 2003гг. менеджер по доверительному управлению счетами клиентов в международной компании Exchange Financial Services (брокерские услуги на рынке капитала). В 2003 – 2004гг финансовый аналитик концерна «BEARS» (украинского пищевые ингредиенты). С 2004 по 2005гг финансовый директор ИСК «КАРКАС» (быстромонтируемые здания).

**Семейное положение:**

не замужем (разведена), воспитывает сына

**Хобби:** Путешествия, горные лыжи, сальса (в 2-х ракурсах: как соус и как танец)