



RESTRUCTURING

Môže skrachovať aj veľká firma?

Október 2009

ADVISORY

Dnes sú tu s Vami



Stanislav Šumský
Director
Financial Advisory Services
Mobil: +421 907 745032
ssumsky@kpmg.sk



Andrej Glézl
Manager
Financial Advisory Services
Mobil: +421 907 167024
aglezl@kpmg.sk

Čo spôsobuje „krach“? Čo zvyšuje riziko „krachu“?

Ekonomický úpadok?

- neefektívne využívanie majetku spoločnosti
- zlý manažment zdrojov

Absencia skúsených odborníkov/poradcov?

- riešenie problémov v kríze nie je totožné s obdobím rastu podniku
- vyžaduje osobité znalosti a skúsenosti

Finančný úpadok?

- predĺženie
- platobná neschopnosť
- (môže sa stať aj efektívne fungujúcej entite)

Strata postavenia na trhu?

- produktová inovácia
- neschopnosť veľkej prevádzky reagovať na konkurenciu

Strata dôvery?

- hodnovernosť business plánu
- vzťahy s kľúčovými veriteľmi a obchodnými partnermi

Nedostatočná právna úprava, resp. nesprávna aplikácia práva?

- spoľahlivosť právneho systému je kľúčová pri identifikácii práv a povinností
- právna (ne)jistota

Strata kľúčových ľudských zdrojov?

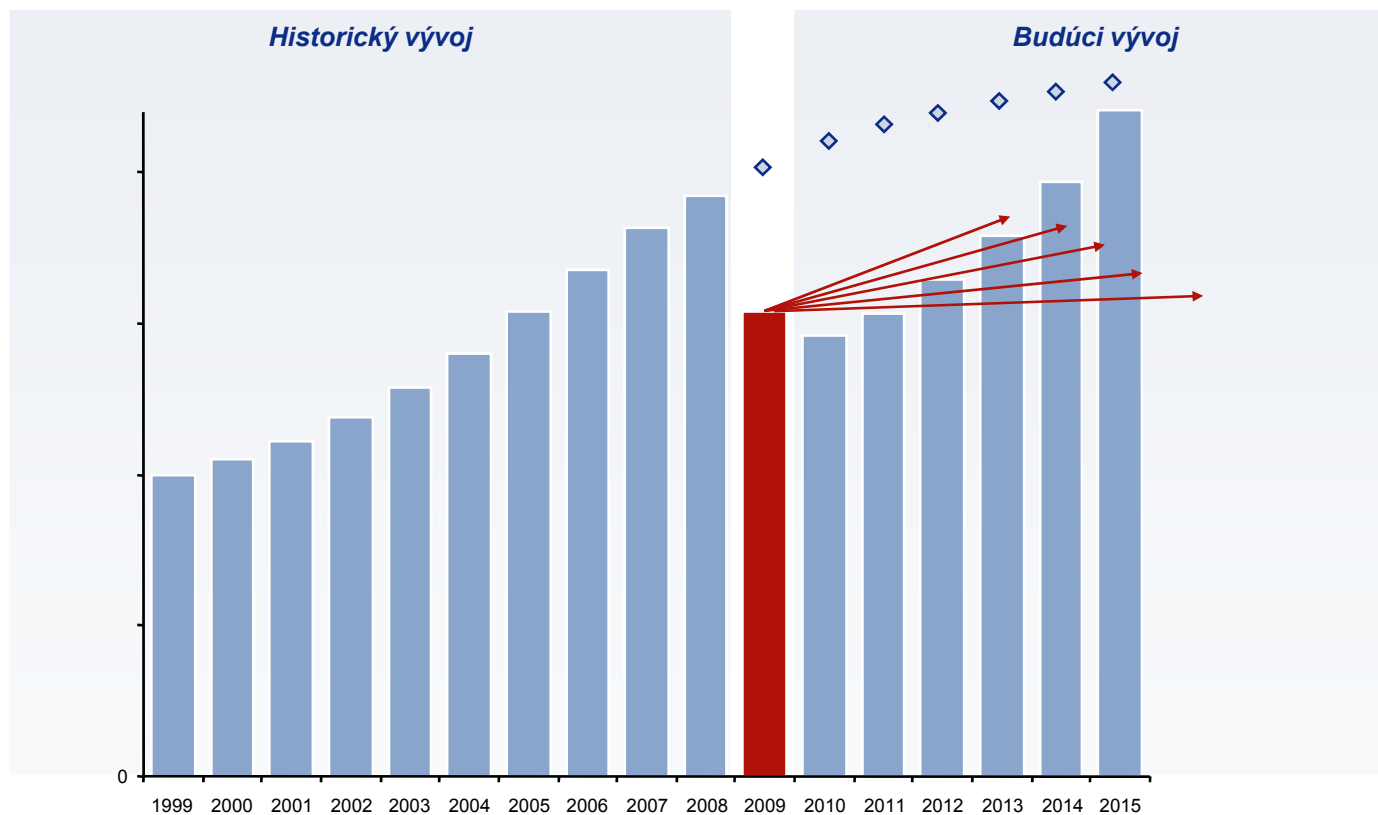
- manažment
- kľúčoví zamestnanci

Konflikt záujmov medzi zainteresovanými osobami?

- manažment vs. akcionári
- akcionári vs. veritelia
- zabezpečení vs. nezabezpečení

Neistota v dôsledku krízy zvyšuje riziko „krachu“

Aký vplyv má súčasná situácia na hodnotu podnikania spoločností ?



Kto je skutočným vlastníkom tohto podnikania?

X EBITDA (m€)

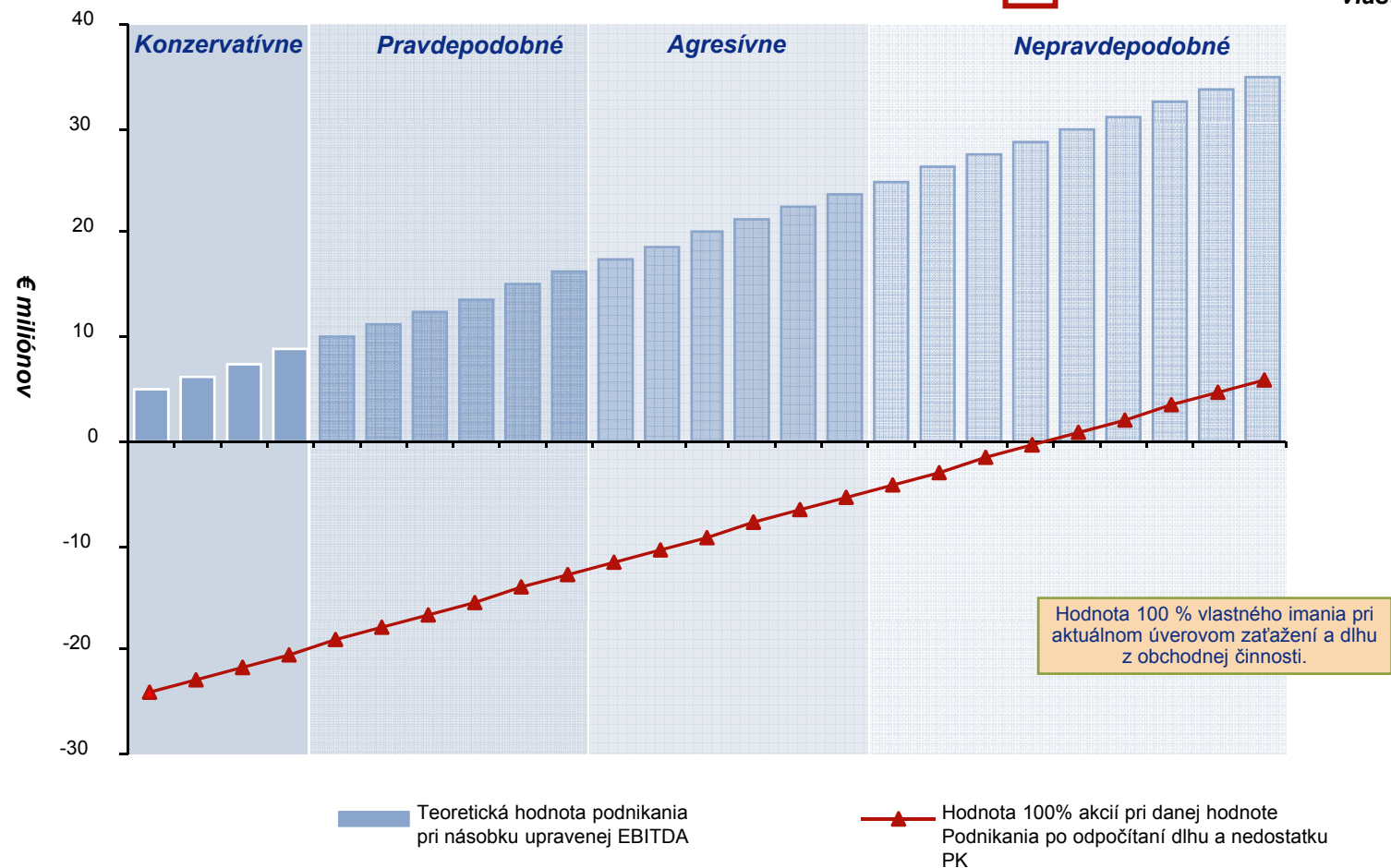
2	2,5	3	3,5	4	4,5	5	5,5	6	6,5	7	7,5	8	8,5	9	9,5	10	10,5	11	11,5	12	12,5	13	13,5	14
---	-----	---	-----	---	-----	---	-----	---	-----	---	-----	---	-----	---	-----	----	------	----	------	----	------	----	------	----

EBITDA násobok

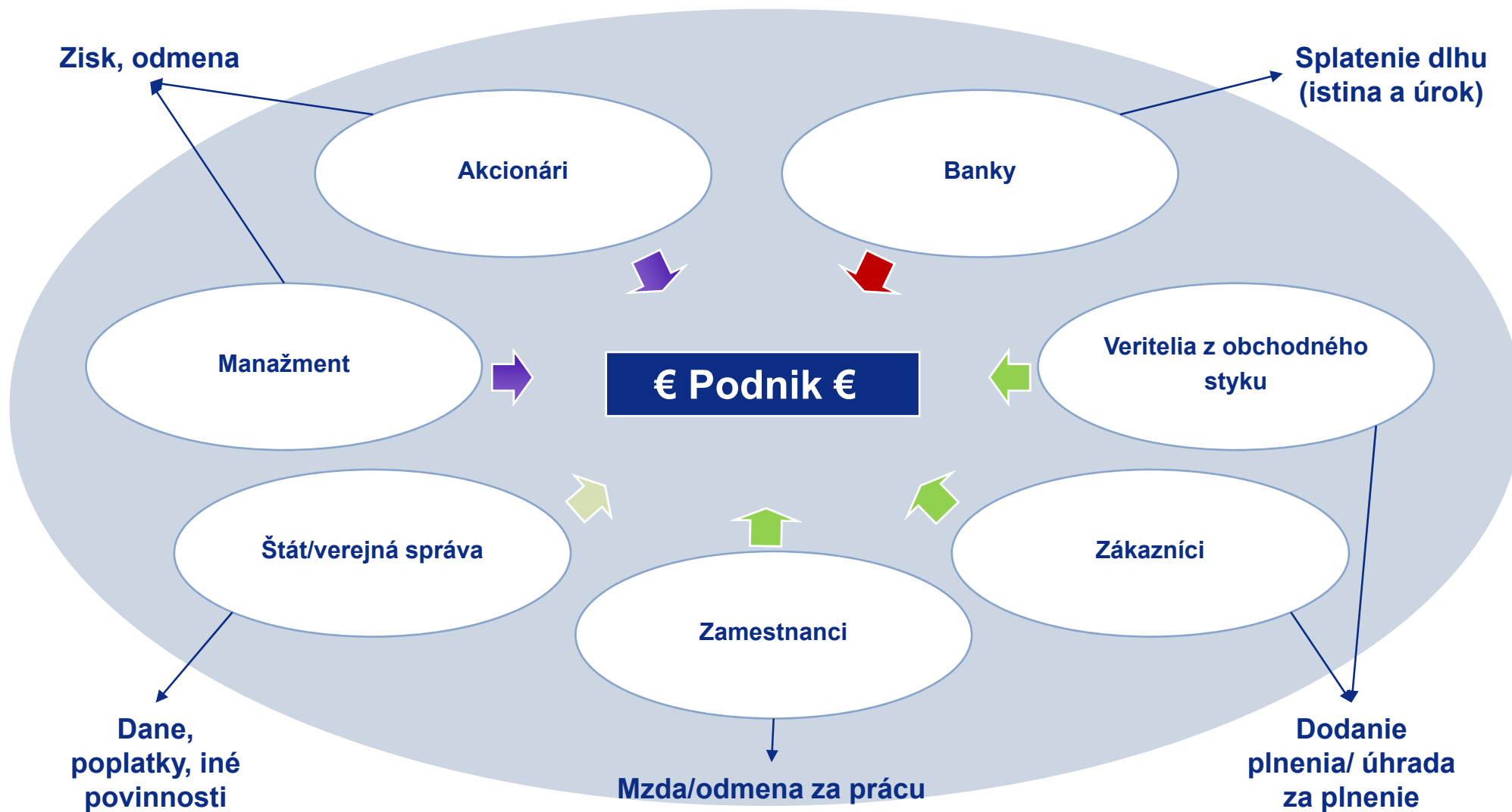
% CoE

42%	22%	19%	10%	9%	6%	5.6%	4,5%	3.2%
-----	-----	-----	-----	----	----	------	------	------

Implicitná návratnosť vlastného kapitálu

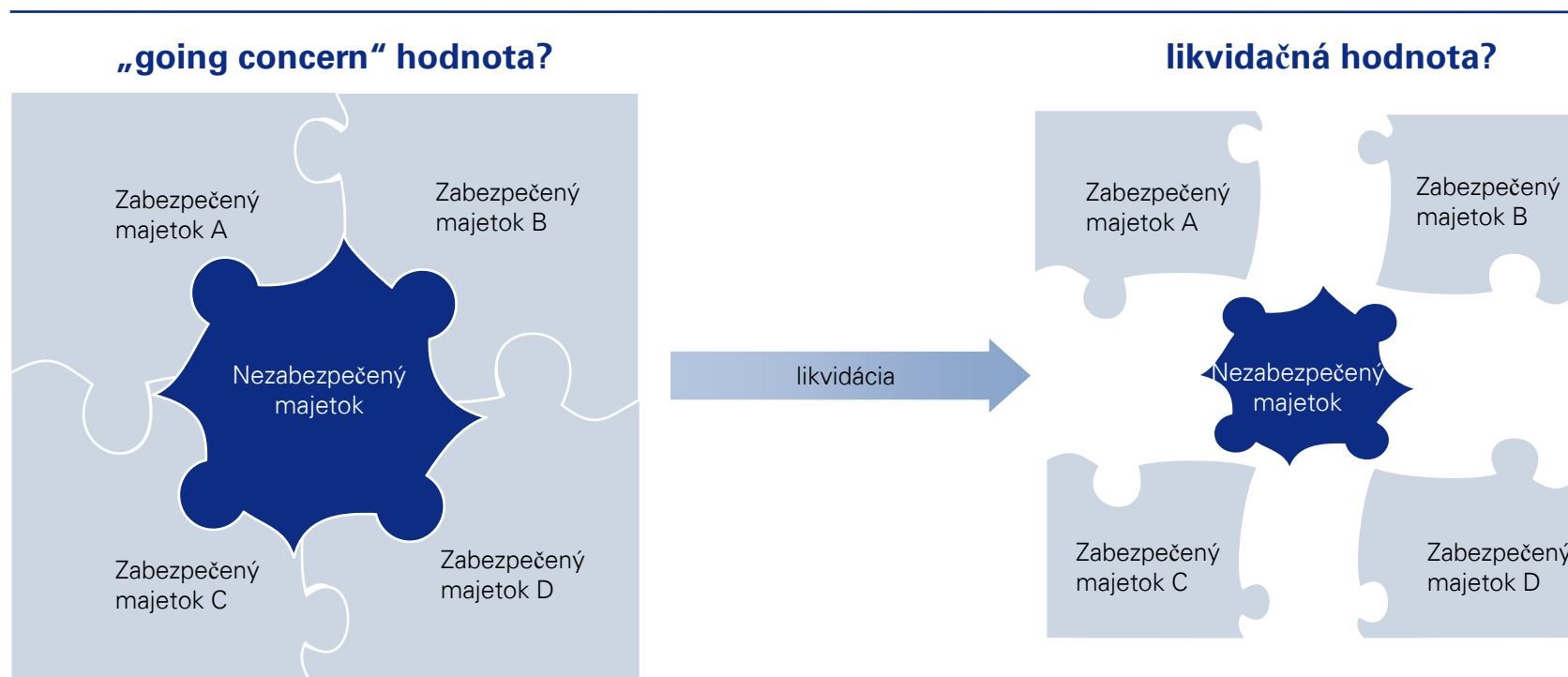


Zúčastnené osoby (stakeholderi), ich záujmy a motivácia



Môžu jednotliví stakeholderi „položiť“ podnik? (príklad 1)

- 4 financujúce entity (A, B, C, D)
- Dlhové expozície v približne rovnakej výške, zabezpečenie približne rovnakej kvality (majetok A, B, C, D)
- Aký vplyv má „rozobratie“ podniku pri uplatnení záložných práv na zachovanie hodnoty podnikania?



Dokáže koordinovaný prístup zachrániť hodnotu?

Môžu vzájomné konflikty „položiť“ podnik? (príklad 2)

- **Spoločnosť X: vlastné imanie = (1); celkový dlh = 20; nesplatené obch. záv. = 1,5; ročné tržby = 2,5**
- **Akcionár – kontrolný balík (67%), kontrola nad manažmentom**
- **3 banky (A, B, C) – dlhodobé financovanie (70% celkového dlhu), zabezpečení veritelia (majetok spoločnosti, pohľadávky z podnikania), prioritizácia zabezpečenia v prospech A**
- **2 kľúčoví dodávatelia vstupov (65% podiel na všetkých nesplatených obch. záväzkoch), nezabezpečení**
- **Aký vplyv má konflikt záujmov v úpadku na zachovanie hodnoty podnikania?**

Obchodná spoločnosť v úpadku		
Zainteresovaná osoba	Riziko	Motivácia a možné konanie
Akcionár	<ul style="list-style-type: none"> ● Strata kontroly v prípade konkurzu ● Strata potenciálnej hodnoty (opcia na možný budúci zisk) v prípade likvidácie v konkurze 	<ul style="list-style-type: none"> ● snaha o uspokojenie potrieb dodávateľov ● dohoda s bankami na znížení dlhu ● zníženie dlhu = zvýšenie šance na podiel na zisku, resp. pozitívny exit v rýchlejšom čase
Banky	<ul style="list-style-type: none"> ● Strata istiny v rozsahu neuspokojenia z likvidácie majetku v konkurze ● Strata prípadných budúcich úrokov v prípade nepodporení inak úspešnej reštrukturalizácie 	<ul style="list-style-type: none"> ● okamžitá ochrana vlastnej expozície – t.j. výkon zabezpečenia ● snaha o získanie novej investície do vlastného imania
Dodávatelia	<ul style="list-style-type: none"> ● Neobdržanie úhrady za poskytnuté plnenia ● Vplyv aktuálneho nedostatku hotovosti na vlastnú prevádzku 	<ul style="list-style-type: none"> ● Ukončenie dodávok, príp. dodávky len za okamžité platby/preddavky ● Vymáhanie pohľadávok/ exekúcia na majetok

Dokáže koordinovaný postup zachrániť hodnotu?

Ďakujeme za pozornosť