

# СУЩЕСТВЕННЫЕ КОРПОРАТИВНЫЕ ДЕЙСТВИЯ

Опыт ОАО «Вимм-Билль-Данн»



# ОАО ВИММ-БИЛЬ-ДАНН ПРОДУКТЫ ПИТАНИЯ

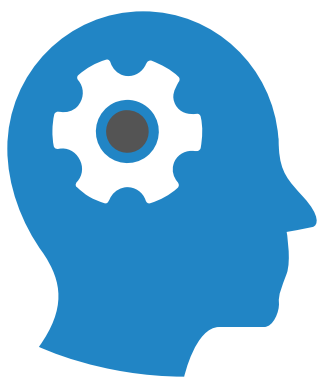
|  |                                                                                                                                                                           |  |                                                                  |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|------------------------------------------------------------------|
|  | 1992–2010                                                                                                                                                                 |  |                                                                  |
|  | IPO 2002 — Делистинг 2011                                                                                                                                                 |  |                                                                  |
|  | <b>Рост стоимости<br/>акции</b><br>с 2002 по 2010 —<br>в 10 раз                                                                                                           |  | <b>Акционерная<br/>стоимость</b><br>6 миллиардов<br>долларов США |
|  | <ul style="list-style-type: none"><li>• J7 • Домик в деревне • Чудо • Агуша •</li><li>• Веселый молочник • Фруктовый сад •</li><li>• Любимый • Родники России •</li></ul> |  |                                                                  |

## Самый высокий рейтинг корпоративного управления в России:

- ▶ Кодекс КУ на основе Кодекса корпоративного поведения 2002
- ▶ Этический Кодекс
- ▶ Система внутреннего аудита и контроля
- ▶ Система анонимных сообщений
- ▶ Система управления рисками
- ▶ Внешнее независимое рейтинговое агентство по КУ

# СУЩЕСТВЕННЫЕ КОРПОРАТИВНЫЕ ДЕЙСТВИЯ (РОЛЬ КОДЕКСА КУ)

**Роль члена СД: поиск баланса интересов между эффективностью бизнес процессов (интерес исполнительных органов) и защитой интересов акционеров (обязанность совет директоров)**



## **Принятие решения:**

- ▶ Здравый смысл и корпоративная этика
- ▶ Принципы корпоративного управления
- ▶ Законодательные и нормативные акты
- ▶ Требовать необходимую информацию

## **СКД в деятельности члена СД:**

- ▶ Формулировки проекта решений СД по сделкам (юристы, финансисты...)

## **Что нужно члену СД для принятия решения?**

- ▶ Понимание сути корпоративного мероприятия

## РОЛЬ СД: РЕОРГАНИЗАЦИЯ (СОКРАЩЕНИЕ КОЛИЧЕСТВА ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ) (1/2)

### **Декларируемые цели исполнительных органов:**

добиться более эффективного управления, уменьшить количество юрлиц/структур, сократить численность персонала, сформировать более эффективные бизнес-единицы.

### **Цели члена СД:**

оценка рисков и интересов ключевых стейкхолдеров;  
контроль за стоимостью преобразования и выполнением графика;  
внимание к социальным проблемам;  
внимание к проблемам акционеров на всех уровнях преобразования (миноритарии).

## РОЛЬ СД: РЕОРГАНИЗАЦИЯ (СОКРАЩЕНИЕ КОЛИЧЕСТВА ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ) (2/2)



- ▶ Реакция местных властей — **особое внимание СД**
  - Социальные аспекты преобразований
- ▶ Налоговые претензии — исполнительные органы
- ▶ Миноритарии / выкуп акций / возможные претензии — особое внимание СД
  - Прозрачные и справедливые процедуры выкупа или обмена акций
- ▶ Кредиторы/их уведомление и досрочное исполнение обязательств — исполнительные органы

**Роль СД: обеспечить эффективную систему внутренних и внешних коммуникаций на протяжении всего мероприятия**



## РОЛЬ СД: ВЫКУП ДОЛИ ДАНОНА В КАПИТАЛЕ ВБД (1/3)



### КОНТЕКСТ

- ▶ Второй по величине акционер
  - Свой представитель в СД
- ▶ Конкурент в ключевом бизнесе
  - Приобрел Нутрицию
  - Приобретает Юнимилк
- ▶ Фактор времени — решение ФАС



### РИСКИ ДЛЯ БИЗНЕСА (мотивация исполнительных органов)

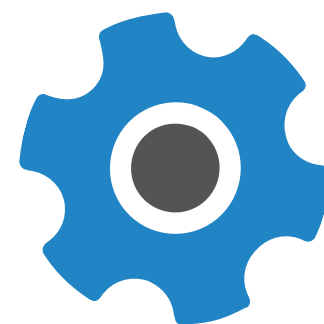
- ▶ Укрепление конкурента,  
изменение конкурентной среды
- ▶ Сохранение доли в руках Данона
- ▶ Попадание доли в «плохие» руки



### ОЦЕНКА ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ и интересы акционеров

- ▶ Схема привлечения финансовых ресурсов?
- ▶ Условия сделки выгодны акционерам?
- ▶ Предполагаемая реакция фондового рынка?
- ▶ Прогнозные оценки независимых рейтинговых агентств по КУ?

## РОЛЬ СД: ВЫКУП ДОЛИ ДАНОНА В КАПИТАЛЕ ВБД (3/3)



### ДЕЙСТВИЯ СД

- ▶ Ограничение полномочий ЧСД (закон — ККУ)
- ▶ Организация переговорного процесса
  - Роль независимых директоров
  - Внутренний маркетинг (акционеры — исполнительные органы)
  - Контроль за процедурами
  - Конфиденциальность
- ▶ Организация оценки: комитеты по аудиту, по стратегии, по КУ, независимые эксперты
- ▶ Организация внутренних и внешних коммуникаций

**Примечание:** квазиказначейские акции никогда не голосовали.



# РОЛЬ ККУ: ВЫПЛАТА ДИВИДЕНДОВ — ОСОБЫЙ СЛУЧАЙ (1/2)



## КОНТЕКСТ

- ▶ Решение о распределении дивидендов из прибыли прошлых лет (отделение собственности от управления)
- ▶ До 1.1.2002 — выплата исключительно из чистой прибыли за текущий год
- ▶ С учетом поправок от 7.8.2001 — общество вправе выплачивать дивиденды из чистой прибыли общества



## ОЦЕНКА РИСКОВ исполнительных органов

- ▶ Будет ли выплачиваемая сумма признаваться дивидендами?
- ▶ Будет ли соответствующим образом облагаться налогами?



## ВОПРОСЫ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ СД

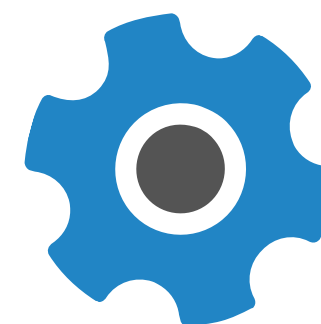
- ▶ Это разовое мероприятие или составная часть дивидендной политики?
- ▶ Запуск формализации долгосрочной дивидендной политики

## РОЛЬ ККУ: ВЫПЛАТА ДИВИДЕНДОВ — ОСОБЫЙ СЛУЧАЙ (2/2)



### ДЕЙСТВИЯ ИСПОЛНИТЕЛЬНЫХ ОРГАНОВ

- ▶ Анализ законодательства и согласование с Минфином, Минюстом
- ▶ Определение формулировок решений



### ДЕЙСТВИЯ СД

- ▶ Поручение комитету по аудиту — разработка совместно с финдепартаментом политики по выплате дивидендов
- ▶ Подготовка решений и проведение заседания СД
- ▶ Подготовка решений и проведение Общего Собрания акционеров
- ▶ Внутренние и внешние коммуникации

# ДЕЛИСТИНГ В СООТВЕТСТВИИ С ПРИНЦИПАМИ КУ (1/3)

**Сделка поглощения ВБД ПП компанией Пепсико (справедливая цена оферты)**

**Система КУ в компании ВБД ПП**

**Роль СД**

- ▶ На этапе переговоров
- ▶ В организации процесса оформления сделки
- ▶ На переходном этапе — проведение squeeze-out
- конфиденциальность переговоров и договоренностей, строгое соблюдение процедуры, прозрачность, справедливые цены
- Роль независимых директоров и внешнего независимого рейтингового агентства
- Оценка ожидаемой реакции рынка

# ДЕЛИСТИНГ В СООТВЕТСТВИИ С ПРИНЦИПАМИ КУ (2/3)

## Запрос и получение разрешений от регулирующих и государственных органов

Подготовка управленческой структуры на переходный период

- ▶ Замена CEO и CFO
- ▶ Переизбрание СД, формирование СД переходного периода
  - желательно только из независимых директоров
  - из предыдущего остался председатель комитета по аудиту, независимый директор
  - СД избран в уменьшенном составе, новый КС
  - Задача — проведение squeeze-out в соответствии с лучшей практикой

**Запрос биржам о выходе  
из листинга**

**Всего 2 формальных  
претензии от SEC: случай  
инсайд трейдинг**

## ДЕЛИСТИНГ В СООТВЕТСТВИИ С ПРИНЦИПАМИ КУ (3/3)

### Renaissance Capital:

We estimate the deal's EV/ EBITDA 2010 at 15.8x, which is 24% higher than EM dairy producers' average. In our opinion? This high valuation indicates the appetite of multinational for Russian branded consumer products...

### Bank of America Merrill Lynch:

PepsiCo buys WBD, paying an average 59% premium. ...It will pay US\$33 per ADR and US \$132 per local share, 35% and 81% premiums, respectively.

### Credit Suisse:

PepsiCo to acquire WBD at 33/ADR – looks very attractive for minority shareholders. Given we forecast limited growth prospects, we see the multiples as attractive for selling shareholders.