Одобрено
Минэкономики
России

Одобрено
ФКЦБ России



Методические рекомендации

по подготовке инвестиционных предложений для представления потенциальным инвесторам

Москва
2000 год

gost.e-ecolog.ru

Одобрено
Минэкономики России

Одобрено
ФКЦБ России



Методические рекомендации

по подготовке инвестиционных предложений для представления потенциальным инвесторам

При поддержке Консультативного совета по иностранным инвестициям в России

Москва
2000 год

УДК 330.322 011(470+571):658
ББК 65.9 (2Рос)-56
М54

М54 Методические рекомендации по подготовке инвестиционных предложений для предоставления потенциальным инвесторам. – М.: Финансовый издательский дом "Деловой экспресс", 2000 г., 52 с. с иллюстрациями

ISBN 5-89644-028-6

Методические рекомендации разработаны специалистами ООО «ПРО-ИНВЕСТ КОНСАЛТИНГ» при содействии экспертов ФОНДА «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ» и «НАЦИОНАЛЬНОГО АГЕНТСТВА ОЦЕНКИ» в рамках проекта «Инвестиционные возможности России», направленного на развитие информационной инфраструктуры в области прямых инвестиций, создание национальной базы данных инвестиционных проектов Реализацию проекта осуществляет ФОНД «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

Настоящие рекомендации одобрены Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг и Министерством экономики России

Методические рекомендации содержат подробное описание базовых принципов финансирования, структуры и требований к содержанию инвестиционного предложения, предназначенного для информирования инвесторов об инвестиционных возможностях, которыми располагает предприятие – инициатор инвестиционного проекта Для каждого раздела инвестиционного предложения приводятся рекомендации по заполнению, дается анализ типичных ошибок

Рекомендации предназначены для специалистов предприятий, планирующих привлечение капитала, а также инвестиционных советников, финансовых консультантов и других лиц – участников инвестиционных процессов

ББК 65 9 (2 Рос)-56
ISBN 5-89644-028-6

© ФОНД «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ», 2000

©Консультативный совет по иностранным инвестициям в России

© Оформление ФИД "Деловой экспресс"

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

СОДЕРЖАНИЕ

1 О проекте «Инвестиционные возможности в России» 4

2. Способы, инструменты и источники финансирования предприятий..... . .6

2 1 Стратегия финансирования 6

2.2 Оценка стоимости бизнеса 6

2 3 Выбор способов и источников финансирования 8

3. Инвестиционное предложение, его предназначение и особенности разработки..... 15

3 1. Предназначение инвестиционного предложения.. 15

3 2. Различия между бизнес-планом и инвестиционным предложением..... 16

4. Особенности разработки инвестиционного предложения 17

4.1. Требования к инвестиционному предложению 17

4 2. Критерии эффективного описания..... 19

5. Содержание инвестиционного предложения..... 23

5.1 Резюме..... 24

5 2. История компании и собственность 25

5.3. Продукты и/или услуги 26

5.4. Менеджмент и персонал 27

5.5. Отрасль, рынок и конкурентоспособность 29

5 6 Операции... 32

5.7. Финансовая история 33

5 8. Стратегический план..... 34

5.9 Факторы риска и стратегия снижения рисков 35

5 10 Прогноз финансового состояния 35

5 11. Потребность в финансировании.. 37

5 12 Корпоративное управление 37

5.13 Правительственная поддержка и законодательство 38

5 14. Финансовое предложение 39

5 15 Краткое резюме . . . .

I О проекте «Инвестиционные возможности России»

Проект «Инвестиционные возможности России» реализуется Фондом «Институт прямых инвестиций» при поддержке Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг и Министерства экономики России

Целью проекта является информационная, методологическая и профессиональная помощь российским предприятий по вопросам развития бизнеса и мобилизации капитала, включая

Информирование специалистов предприятий о методических разработках и технологиях в области управления и корпоративных финансов

Оказание профессиональной поддержки предприятиям по вопросам подготовки инвестиционных документов, включая инвестиционное предложение, бизнес-план, проспект эмиссии, информационный меморандум и презентационные материалы

Оказание содействия в получении российскими предприятиями квалифицированной консультационной поддержки по вопросам развития бизнеса и финансирования предприятия

Формирование базы данных инвестиционных предложений российских предприятий, приведение их к общепринятому в международной деловой практике формату

Размещение инвестиционных предложений российских предприятий в сети Интернет на сайте «Инвестиционные возможности России» (адрес сервера http //www ivr ru) для представления максимально широкому кругу российских и международных инвесторов

Одной из задач созданной системы является обеспечение высоких стандартов качества предоставляемой потенциальным инвесторам информации

В базе данных содержится подробная информация по инвестиционным проектам на русском и английском языках в формате, соответствующем международным стандартам Предполагается, что объем публикуемой информации достаточен для того, чтобы раскрыть инвестору сущность инвестиционного проекта и подвигнуть его на начало прямых переговоров по инвестициям Информация включает резюме проекта, инвестиционное предложение, презента-

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

цию проекта, динамическую электронную финансовую модель проекта в формате Project Expert, сведения о компании – инициаторе проекта и ее финансовом состоянии, инвестиционный меморандум и др.

Потенциальный инвестор имеет возможность отбора проектов по различным критериям. регион, отрасль, срок окупаемости, объем инвестиций, внутренняя норма доходности, форма инвестирования. Для инвестора предусмотрена возможность подписки на получение информации о проектах по заданным критериям отбора.

Для того чтобы облегчить российским претендентам на получение инвестиций подготовку документации об инвестиционном проекте в виде, соответствующем требованиям современных инвесторов, Фондом разработана специализированная программа **«Электронная анкета инвестиционного проекта»**, которая может быть свободно загружена с сервера «ivr».

Проект предусматривает создание региональной и отраслевой инфраструктуры информационной системы «Инвестиционные возможности России». Для реализации этой возможности подготовлена программа **«Автоматизированное рабочее место администратора»**, позволяющая региональным представителям и профессиональным отраслевым объединениям вести базу данных инвестиционных проектов и размещать проекты на нашем сервере автоматически

С начала 2000 года на сервере действует ежедневно обновляемая лента новостей по тематике прямых инвестиций, на которую открыта свободная подписка.

Более подробно об этих программах, а также об условиях размещения информации о проектах вы можете узнать на сервере gost.e-ecolog.ru о электронной почте gost.e-ecolog.ru телефонам (095) 238-4763, 777-3456.

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

2. Способы, инструменты и источники финансирования предприятий

2.1. Стратегия финансирования

Интерес инвесторов к отдельным предприятиям и инвестиционным проектам в России существовал даже в период кризиса. Однако сегодня, когда стабилизировалась политическая ситуация и наметился рост экономики, можно совершенно оправданно ожидать значительного повышения инвестиционной активности. К сожалению, сложилась парадоксальная ситуация, когда инвесторы, обладающие необходимыми финансовыми ресурсами и желанием инвестировать в российские компании, не могут найти для себя проекты, которые соответствуют их профессиональным требованиям и приемлемому соотношению уровня риска и будущей доходности. Таким образом, проблема подготовки предприятия для взаимодействия с инвесторами становится еще более актуальной сегодня.

Стратегия финансирования предприятия является одной из составляющих общей стратегии развития бизнеса. Прежде чем приступить к выбору источников и условий финансирования, необходимо разработать детальный стратегический план развития предприятия (бизнес-план). Построенная в процессе разработки бизнес-плана финансовая модель позволит построить финансовые прогнозы, определить потребность в финансировании предприятия и оценить ожидаемые финансово-экономические показатели. Проиграв на моделях различные сценарии развития бизнеса, вы определите предельно допустимую стоимость и наиболее приемлемую структуру привлекаемого капитала, соотношение акционерного и заемного.

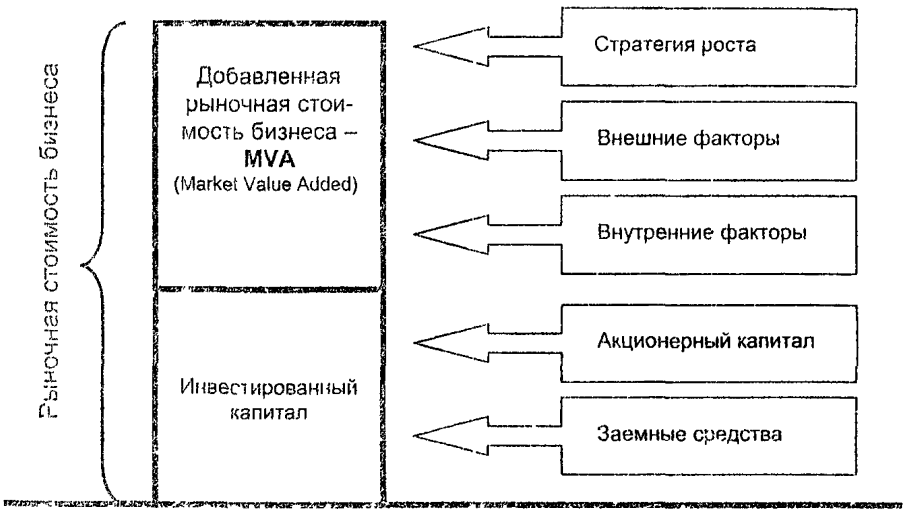
2.2. Оценка стоимости бизнеса

Владельцы и менеджмент предприятия должны иметь ясное представление о стоимости бизнеса прежде, чем будет сделано предложение инвесторам. Стоимость бизнеса, а точнее потенциал роста стоимости, является наиболее важным фактором, влияющим на процесс принятия инвесторами решения о финансировании.

Обеспечение роста стоимости инвестированного капитала является важнейшей целью управления предприятиями, что в принципе соответствует современным тенденциям в корпоративном управлении При этом следует учитывать, что рыночная стоимость бизнеса определяется не столько стоимостью активов, ко-

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

торыми располагает предприятие, сколько возможностями эффективного использования активов, чтобы генерировать устойчивый и растущий денежный поток. В процессе оценки должны приниматься во внимание: стратегия роста, внутренние факторы, характеризующие состояние конкретного предприятия и его способность успешно реализовать избранную стратегию, а также внешние факторы, характеризующие рынки, на которых действует предприятие.



Стратегия роста

Предприятие, не имеющее ясной стратегии развития, обеспечивающей лидерство в конкурентной борьбе, может быть оценено только как набор активов, отягощенных обязательствами. Разрабатываемая стратегия должна учитывать возникающие на рынке возможности и угрозы и основываться на конкурентных преимуществах предприятия.

Внешние факторы

В процессе определения стоимости бизнеса проводится детальный анализ основных стратегических областей, в которых действует или планирует действовать предприятие. Анализируются экономические характеристики отрасли и потенциал рынка, структура и конкурентная среда, основные движущие силы, приводящие к изменениям в отрасли, ключевые факторы, обеспечивающие успех лидерам, оцениваются тенденции развития в будущем. Для анализа отрасли обычно используются результаты маркетинговых исследований. Такие исследования могут быть проведены либо силами специалистов предприятия, либо, что более предпочтительно, независимой компанией, специализирующейся на исследованиях рынка. Независимая оценка

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

рынка будет очень важным и весомым аргументом, подтверждающим потенциал развития бизнеса

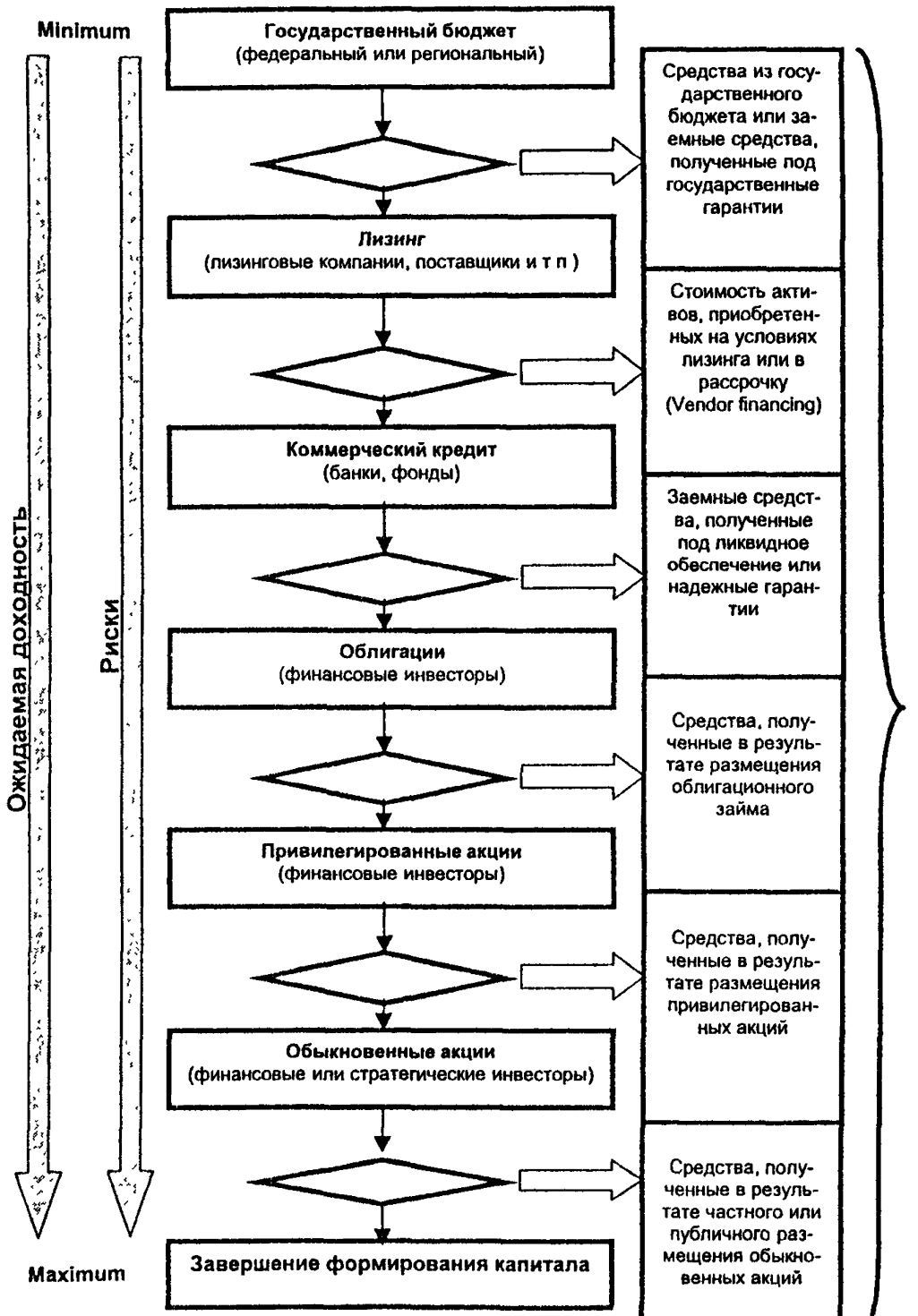
Внутренние факторы

К внутренним факторам, влияющим на стоимость бизнеса, относятся. квалификация менеджмента, решение вопросов корпоративного управления, уровень конкурентоспособности продукции и услуг, наличие эффективных технологий и ноу-хау, эффективность организационной структуры и ключевых бизнес-процессов, уровень развития систем управления (маркетинга, сбыта, дистрибьюторских сетей, управления закупками, контроля и учета затрат, мотивации персонала и т. п.). Оцениваются возраст и состояние активов, которыми располагает предприятие. Также во внимание принимаются показатели, характеризующие стратегическое положение предприятия в отрасли, его позицию в конкурентной борьбе (доля на рынке, имидж, тенденции изменения объемов продаж и прибыли, рентабельность инвестированного капитала т.п.). Оценка стоимости бизнеса может быть проведена специализированным независимым оценщиком или собственными силами специалистов предприятия с применением общепринятых в деловой практике методик.

2.3. Выбор способов и источников финансирования

Выбор способов и источников финансирования предприятия зависит от многих факторов: опыта работы предприятия на рынке, его текущего финансового состояния и тенденций развития, доступности тех или иных источников финансирования, способности предприятия подготовить все требуемые документы и представить проект финансирующей стороне, а также от условий финансирования (стоимости привлекаемого капитала). Однако необходимо отметить главное: **«Предприятие может найти капитал только на тех условиях, на которых в данное время реально осуществляются операции по финансированию аналогичных предприятий, и только из тех источников, которые заинтересованы в инвестициях на вашем рынке (в стране, отрасли, регионе)».** Получить полное представление о существующих на рынке условиях финансирования можно без особых проблем и в кратчайшие сроки, опросив ключевые финансовые институты или обратившись к консультантам по корпоративным финансам. При этом следует оценить как существующие условия финансирования, так и вероятность успешного привлечения капитала из предполагаемого источника. На рисунке представлен алгоритм выбора способа финансирования предприятия.

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»



Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

Финансирование предприятия обычно осуществляется различными способами. При этом чем выше риски инвестора, тем выше ожидаемый инвесторами доход.

Неспособность вовремя мобилизовать капитал привела многие российские предприятия к потере конкурентоспособности, а иногда и к полной деградации Фактор времени в современной экономике, характеризуемой высокой степенью глобализации и повышенными требованиями к способностям предприятия оперативно реагировать на изменения на рынке, является наиболее значимым. При этом собственники и менеджмент предприятия должны отдавать себе отчет в том, что предприятие может быть профинансировано только из тех источников и только на тех условиях, которые реально представлены на финансовом рынке. Данный алгоритм позволяет шаг за шагом проанализировать различные формы финансирования, оценить вероятность привлечения капитала с использованием данных инструментов и сформировать приемлемую и реалистичную с точки зрения возможности мобилизации структуру капитала.

Государственное финансирование

Подавляющее большинство российских предприятий ориентируется на финансирование из государственного бюджета. Во-первых, это наиболее традиционный источник финансирования и, следовательно, пытаться получить финансирование в областной администрации или в правительстве более привычно и не требует от менеджмента новых знаний и навыков. Во-вторых, подготовить проект для частного инвестора на порядок сложнее, чем для государства. Требования государства к раскрытию информации и подготовке инвестиционных проектов скорее формальные, чем профессиональные. В-третьих, государство - самый лояльный кредитор, и многие предприятия не возвращают полученные займы в срок без опасения быть объявленными банкротами. Если ваше предприятие действительно располагает возможностями получить прямое государственное финансирование, гарантии или налоговый кредит, то этим необходимо воспользоваться. Наибольшие шансы на получение финансирования из государственного бюджета имеют инфраструктурные, социальные, оборонные и научные проекты, которые вследствие объективных причин не в состоянии обеспечить финансирование из коммерческих источников. Однако следует учитывать, что общая потребность в финансировании российской промышленности превышает 1 млрд. долларов США, а следовательно, вероятность получения государственного финансирования коммерческими предприятиями ничтожно мала и не превышает 1%

Лизинг или финансирование поставщиками оборудования

Приобретение активов в рассрочку доступно для предприятий, имеющих хорошее финансовое состояние и позитивные тенденции развития. При этом в качестве обеспечения служит приобретаемый предприятием актив, который переходит в полную собственность предприятия только после того, как будет полностью оплачена его стоимость Предприятие должно располагать суммой для оплаты начального взноса, составляющего от 10 до 50% от стоимости приобретаемого актива Данный способ финансирования в основном используется при приобретении оборудования. Обычно лизинговые компании отдают предпочтение тем видам оборудования, которое может быть легко демонтировано и подвергнуто транспортировке. Именно поэтому лизинговые операции очень распространены при приобретении транспортных средств (корабли, самолеты, грузовики и т.п.).

Финансирование поставщиками оборудования (Vendor financing) также очень широко распространено. Многие производители в качестве механизма стимулирования спроса предлагают своим клиентам приобретение оборудования в рассрочку, после оплаты первоначального авансового взноса. При этом они также отдают предпочтение надежным и динамично развивающимся предприятиям. Также необходимо принимать во внимание, что наличие авторитетного частного инвестора (например, известного инвестиционного банка или фонда), который пошел на риск и приобрел акции предприятия, является значимым положительным фактором для производителей при принятии решения о поставке оборудования в рассрочку.

Коммерческие кредиты

Это наиболее распространенный способ финансирования предприятий. Условия финансирования в банках различны Например, в зарубежном банке процентная ставка может составлять LIBOR+2%. Однако российское предприятие, претендующее на получение кредита в зарубежном банке, должно не только иметь высокую платежеспособность и ликвидность, но и представить финансовую отчетность, соответствующую международным стандартам, подтвержденную одной из ведущих международных аудиторских фирм При этом **самым важным фактором при принятии банком решения о предоставлении займа было и остается наличие ликвидного обеспечения или надежных гарантий**. Необходимо также учитывать то, что российские банки практически не располагают дешевыми ресурсами, которые они могут предоставить предприятиям на относительно длительный строк 3 – 5 лет. В последнее время появились примеры успешного финансирования долгосрочных

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

промышленных проектов, например, СБЕРБАНКОМ. Таким образом, если ваше предприятие располагает ликвидным обеспечением и условия предоставления займа приемлемы с экономической точки зрения, то можно прибегнуть к банковским займам. Однако банковские займы вряд ли могут быть единственным инструментом для долгосрочного финансирования. Обычно используется комбинация акционерного и заемного капитала.

Облигационный заем

Привлечение капитала посредством размещения облигаций на финансовом рынке, безусловно, привлекательный способ финансирования предприятия. Особенно с точки зрения владельцев бизнеса, так как в этом случае не происходит перераспределения собственности. Однако предприятие, планирующее выпуск и размещение облигаций, должно иметь устойчивое финансовое положение, хорошие перспективы развития, а облигационный заем должен быть обеспечен активами предприятия. Опыт двух последних лет показывает, что реальные шансы на успешное размещение облигаций имеют крупнейшие российские компании, хорошо известные на рынке, демонстрирующие высокие темпы развития и действующие в привлекательных для инвесторов отраслях, например таких, как энергетика и телекоммуникации. Существует очень высокий риск, что размещение облигаций на рыке будет безуспешным. Если вы не уверены в том, что облигации вашего предприятия будут восприняты финансовым рынком как ликвидный и привлекательный инструмент, следует воздержаться от использования данного способа финансирования.

Привилегированные акции

Держатели привилегированных акций имеют некоторые преимущества перед владельцами обыкновенных акций, например, приоритет при распределении прибыли или более высокий приоритет погашения обязательств в случае ликвидации предприятия. Однако привилегированные акции не предоставляют их владельцам прав участвовать в управлении предприятием. Следовательно, в случае возникновения негативных тенденций инвестор не имеет возможности повлиять на принимаемые менеджментом предприятия управленческие решения При этом продать привилегированные акции другим инвесторам также проблематично. Таким образом, привилегированные акции представляют собой очень рискованный инструмент для инвесторов. Исключение могут составлять привилегированные акции крупнейших и наиболее надежных российских компаний. В некоторых случаях привилегированные акции могут также быть использованы в комбинации с обыкновенными акциями.

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

Обыкновенные акции

Подавляющее большинство российских предприятий характеризуются неустойчивым финансовым положением, отсутствием ликвидного обеспечения и возможности предоставить надежные гарантии для займов. К тому же, несмотря на то, что многие предприятия имеют многолетнюю историю и технологический опыт работы в отрасли, с точки зрения бизнеса они зачастую находятся на самой ранней стадии развития. Однако некоторые из них, в случае привлечения необходимого капитала, имеют значительный потенциал роста и, следовательно, могут быть привлекательны для инвесторов. **Единственным реальным источником финансирования для таких предприятий является рисковый капитал.** Обыкновенные акции предприятий приобретаются только теми инвесторами, которые готовы разделить риски бизнеса с существующими владельцами предприятия, не требуют обеспечения и гарантий. При этом инвесторы руководствуются следующими критериями: потенциал роста, способность менеджмента обеспечить рост бизнеса, финансовая прозрачность и возможность влиять на принимаемые решения, а также возможность выхода из проекта посредством реализации акций на фондовом рынке или стратегическому инвестору. Размещение акций может быть частным и публичным. Частное размещение обычно применяется на ранних стадиях развития бизнеса, когда пакеты акций предлагаются одному или группе инвесторов. Публичное размещение акций осуществляется на фондовом рынке и применяется на последующих стадиях развития бизнеса. Рентабельность, на которую ориентируются финансовые инвесторы, приобретающие обыкновенные акции, достаточно высока (IRR >35%). Результаты деятельности инвестиционных фондов в России показывают, что полученные ими показатели эффективности при финансировании промышленных проектов в России значительно выше. Например, по информации Baring Vostok Capital Partners внутренняя норма рентабельности по десяти завершенным сделкам этого фонда составила 78%. Несмотря на то что операционная доходность бизнеса может не превышать 20%, стоимость бизнеса успешно работающего предприятия обычно многократно возрастает. Инвесторы ориентируются на то, что основную прибыль они получат после реализации своего пакета акций через 3 – 5 лет на фондовом рынке или другому стратегическому инвестору. Одним из наиболее серьезных препятствий на пути привлечения рискового капитала в промышленность России является нежелание существующих владельцев делиться собственностью с инвесторами. К сожалению, все чаще это приводит к тому, что предприятие разрушается без капитала, а владельцы остаются ни с чем. Эффективное сотрудничество с частными инвесторами возможно только в том случае, если существующие вла-

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

дельцы также будут ориентированы на рост стоимости бизнеса посредством обеспечения прибыльной деятельности предприятия. То есть, основным источником своих доходов они будут считать не операционный денежный поток, а доход на акционерный капитал, которым они владеют.

Среди возможных источников капитала для промышленных предприятий можно перечислить следующие:

1. Венчурные фонды и Фонды прямых инвестиций (Direct equity investment funds), формирующие инвестиционный портфель из небольшого числа конкретных предприятий, на период от 3 до 6 лет, с последующим выходом из проекта.
2. Стратегические инвесторы, промышленные компании или финансовые институты, специализирующиеся в определенных отраслях промышленности.
3. Инвестиционные брокеры, осуществляющие частное размещение акций предприятия среди индивидуальных и институциональных инвесторов.
4. Инвестиционные банки, осуществляющие проектное финансирование.

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

3 Инвестиционное предложение, его предназначение и особенности разработки

3 1 Предназначение инвестиционного предложения

Всех вышеуказанных инвесторов отличают повышенные требования к качеству информации об объекте инвестирования Они хотят хорошо представлять себе историю деятельности предприятия и его текущее состояние, стратегию, перспективы и планы развития, потенциал и способность менеджмента реализовать эти планы наилучшим образом Другими словами, полнота, достоверность и убедительность представляемой инвесторам информации является важнейшим фактором, определяющим успех вашего проекта в будущем

Инвестиционное предложение – это документ, который предназначен для того, чтобы передать ваши идеи и перспективы развития бизнеса потенциальным инвесторам Этот важнейший документ обеспечивает возможность профессионального взаимодействия предпринимателей и инвесторов Если ваше инвестиционное предложение не предоставляет потенциальному инвестору возможность легко и быстро понять потенциал вашего проекта, вероятнее всего, его знакомство закончится прочтением резюме Важнейшей задачей инвестиционного предложения является привлечение внимания потенциальных инвесторов к вашему бизнесу Очень важно, чтобы инвестиционное предложение содержало исчерпывающую и правдивую информацию требуемого объема и с необходимой степенью детализации демонстрировало ваш опыт, знания и квалификацию в той области деятельности, которой принадлежит ваш бизнес

Успех вашего инвестиционного предложения в значительной степени зависит от способностей ваших специалистов готовить подобные документы, от их умения убедить инвесторов в вашей достаточной компетенции и от того, насколько хорошо будут аргументированы и подтверждены фактическими данными ваши предположения

Вряд ли вы имеете шанс несколько раз представить проект одному и тому же инвестору Каждая новая неудачная попытка будет только снижать ваши шансы на успех Именно поэтому первое впечатление инвестора о вашем проекте является наиболее важным Следовательно, необходимо тщательно подготовиться

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

3 2 Различия между бизнес-планом и инвестиционным предложением

Существует несколько важнейших отличий в использовании бизнес-плана и инвестиционного предложения

- Бизнес-план обычно используется как внутренний документ компании, на основе которого определяются цели и оцениваются достигнутые компанией результаты Бизнес-план обычно комплексный и детальный документ, который более сконцентрирован на операционной деятельности предприятия, стратегии и маркетинге В то же время бизнес-план, так же как и инвестиционное предложение, описывает существующую деятельность компании и то, какое положение она планирует занять в будущем Однако, в первую очередь, это документ, который детально представляет, каким образом эти цели будут достигнуты
- Бизнес-план, в первую очередь, разрабатывается для менеджмента и владельцев компании, являясь для них руководством к действию Инвестиционное предложение разрабатывается только для потенциальных инвесторов, а следовательно, оно должно содержать информацию, на основе которой инвестор может оценить эффективность инвестируемого капитала
- Инвестиционное предложение предназначено для решения специфической задачи – привлечение капитала Инвестиционное предложение может быть разработано на основе компонентов и данных из бизнес-плана компании Однако бизнес-план не должен обязательно содержать инвестиционное предложение

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

4 Особенности разработки инвестиционного предложения

4 1 Требования к инвестиционному предложению

При разработке инвестиционного предложения необходимо уделять внимание следующим вопросам

- **Ориентация на инвестора** Понимание требований инвестора, механизмов и критериев принятия инвестиционных решений помогут вам определить объем требуемой информации и степень детализации вашего инвестиционного предложения
- **Ясность, краткость и достоверность** Инвестиционное предложение, соответствующее перечисленным критериям, обеспечит привлечение внимания инвестора
- **Убедительность** Умение найти такие аргументы и доводы, которым не сможет не поверить потенциальный инвестор
- **Иностранный язык** Принимая во внимание, что сегодня наиболее вероятным источником финансовых ресурсов является международное инвестиционное сообщество, инвестиционное предложение должно быть представлено как на русском, так и на английском языках
- **Оформление документа** Качество оформления документа также является важнейшим фактором, обеспечивающим успех Современные текстовые редакторы в состоянии обеспечить высокое качество оформления документов, а также предоставляют возможность применять для наглядности таблицы, графики и рисунки

Пишите для инвестора

Вы должны обращаться к потенциальному инвестору как к вашему клиенту, потребности которого вы должны удовлетворить Ваша задача – продать ему качественный товар, а не ходить с протянутой рукой и просить помощи Вы призываете инвестора к сотрудничеству, убеждаете его в том, чтобы он разделил с вами риск и поверил в будущие доходы

- Способно ли ваше инвестиционное предложение захватить внимание инвестора и удержать его?

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

- Насколько вы можете предвидеть вопросы инвестора, и содержит ли инвестиционное предложение исчерпывающие ответы на эти вопросы?
- Как сделать так, чтобы инвестор не мог ответить вам «нет».

Учитывая вышесказанное, вы должны очень хорошо понимать потребности потенциального инвестора в информации и обеспечить ее наличие в инвестиционном предложении.

Требования инвестора в значительной степени зависят от его типа (частные лица, инвестиционные институты, банки и фонды, брокеры, стратегические инвесторы), а также от предполагаемого способа финансирования (акционерный капитал, займы, лизинг и т. п.). Определив, к какому типу инвесторов обращено ваше инвестиционное предложение, вы сможете лучше понять требования инвесторов. Для того чтобы лучше понять требования инвесторов, вам следует изучить информацию о практике работы инвесторов, обратиться к специальной литературе, инвестиционным обозрениям и журналам или за помощью к профессиональным инвестиционным консультантам.

Инвесторы будут аналогичным образом пытаться внимательно разобраться в вашем бизнесе, чтобы лучше понять сильные и слабые стороны, ваше текущее положение на рынке и потенциал развития, а также то, как вас оценивают клиенты и общественность. Поняв требования инвестора, вы сможете определить: какова должна быть концепция представления вашего инвестиционного предложения, каков должен быть язык представления (более технический или финансово-экономический), а также какова глубина и степень детализации представляемой информации. Вы должны помнить, что информации должно быть достаточно для понимания вашего бизнеса, но лишняя (ненужная) информация может только ухудшить восприятие документа. Например, если вы ориентируетесь на инвесторов, которые работают в вашей отрасли, то такого инвестора будут интересовать наиболее важные факторы, обеспечивающие успех компании на рынке. Если же вы ориентируетесь на финансового инвестора, который имеет отдаленное представление о той области деятельности, в которой функционирует ваша компания, то такому инвестору, вероятно, потребуется информация, более детально разъясняющая операции вашей компании.

Для лучшего понимания требований инвесторов вы должны ответить на следующие вопросы:

- Что должен знать инвестор, чтобы принять решение?

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

- Насколько хорошо инвестор может представлять себе объект оценки (область деятельности компании)?
- Что должен предпринять инвестор после прочтения представленного вами инвестиционного предложения?

Учитывая, что инвесторы обычно ограничены во времени, ваше предложение должно содержать требуемую информацию в необходимом объеме.

Следующие вопросы могут помочь вам сконцентрироваться при написании инвестиционного предложения не на ваших целях и задачах, а на потребностях инвестора:

- Что желает инвестор?
- Что наиболее важно для инвестора?
- Что ваше инвестиционное предложение должно представлять для инвестора?
- Какую информацию ожидает увидеть инвестор в каждом разделе инвестиционного предложения?
- Какой эффект может оказать эта информация на решение инвестора?
- Как наилучшим образом представить фактическую информацию, чтобы она убедила инвестора в правдоподобности ваших предположений?
- Как инвестор будет воспринимать инвестиционное предложение?
- Какие возражения могут возникнуть у инвестора после прочтения инвестиционного предложения?
- Каким образом можно нейтрализовать эти возражения?
- Каким образом следует представить возможности компании, чтобы убедить инвестора в том, что мы в состоянии достигнуть указанных в плане показателей?

4.2. Критерии эффективного описания

Ясность и краткость

Ваше инвестиционное предложение должно работать даже в случае вашего отсутствия, когда Вы не имеете возможность ответить на возникшие по ходу прочтения документа вопросы. Документ должен быть ясным, убедительным и точным, чтобы донести до инвестора именно то, что Вы действительно хотели

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

продемонстрировать. Документ должен быть подготовлен так, чтобы инвестору не пришлось перечитывать его несколько раз, пытаясь понять, что вы имели в виду. Существует несколько важных принципов, которые могут помочь вам подготовить более эффективные документы:

- Где это возможно, используйте простой и более понятный для инвестора язык.
- Старайтесь не использовать специальных терминов, для понимания которых инвестору понадобится толковый словарь.
- Если вы будете употреблять множество специальных технических терминов, то подготовьте глоссарий, который поможет инвестору лучше понять значения этих терминов.

Краткость изложения требует от вас использования точных терминов и формулировок. Старайтесь не использовать выражения, имеющие неоднозначную трактовку. Некоторые рекомендации по обеспечению краткости изложения:

- Не используйте очень длинных предложений, если нескольких слов может быть достаточно.
- Используйте сокращения часто повторяющихся слов.
- Постарайтесь найти наиболее точные слова, отражающие ваше мнение.

Другими словами, постарайтесь писать короче и проще!

Достоверность означает, что представленная вами информация заслуживает доверия. Не используйте никаких предположений, которые не могут быть подтверждены убедительными доказательствами, базирующимися на фактическом материале. Особенно это важно при описании финансовых проектировок (будущий денежный поток, прогнозируемый объем продаж и т. п.). Для того чтобы убедить инвесторов в достоверности вашего документа, вы должны быть готовы подтвердить представленные вами данные, быть более аккуратными и обоснованными при прогнозировании потенциала компании.

Старайтесь не допускать ошибок и опечаток – это может скомпрометировать ваш документ. Прежде чем представлять документ инвестору, предложите просмотреть его профессиональным инвестиционным советникам.

Убедительность

Есть три основные составляющие, характеризующие, насколько убедителен и достоверен ваш документ:

- Ваша репутация и надежность.

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

- Логичность и аргументированность.
- Соответствие требованиям инвесторов.

Ваша репутация и надежность могут быть продемонстрированы следующим образом:

- Надежность источников, из которых получена фактическая информация, представленная в инвестиционном предложении.
- Наличие подтверждения оппозиционных точек зрения и аргументированное сравнение преимуществ и недостатков вашего плана
- Тактичность в высказываниях при описании конкурентов.

Основываясь на логике и строгой аргументации, вы сделаете инвестиционное предложение более убедительным и достоверным. Существуют следующие *ключевые аспекты написания логичного документа*:

- Строгая последовательность обеспечит инвестору возможность изучать ваше предложение по шагам.
- Используйте прямые формулировки, которые строго относятся к предмету описания.
- Выберите определенный образец описания и строго следуйте ему.
- Четко описывайте заключения и рекомендации.
- Используйте специфические примеры.
- Будьте кратки даже при описании существенной информации.
- Сопровождайте свои утверждения достаточным объемом фактических данных.

Удовлетворение потребностей инвестора базируется на понимании этих потребностей. Чтобы обеспечить решение данной задачи, необходимо учитывать следующее:

- Мотивация Действительно ли ваше инвестиционное предложение демонстрирует инвестору его выгоды.
- Последовательность и логичность Действительно ли ожидаемые выгоды перевешивают риски, которые могут возникнуть в проекте
- Система оценок: соответствует ли ваше предложение той системе оценок, которую исповедует инвестор (консервативный подход, меньше прибыль – меньше риск, или готовность к большему риску при ожидании более высоких прибылей в будущем)

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

Профессиональный перевод на иностранный язык

К сожалению, этому обстоятельству не всегда уделяется достаточно внимания, и даже качественный документ, разработанный на русском языке, зачастую не соответствует требованиям потенциальных инвесторов, вследствие некачественного перевода на иностранный, обычно – английский. Именно поэтому в данном руководстве представлена структура документов на русском и английском языках. Наш опыт показывает, что имеет смысл привлекать для редактирования документа носителей языка.

Качественное оформление

Документ должен быть наглядным и хорошо переплетенным. Посвятите время для тщательного оформления документа. Помните, что даже вид документа может многое сказать инвестору о его разработчиках. Для наглядности желательно использовать таблицы и графики, которые могут значительно сократить затраты времени инвестора для восприятия материала. Технический прогресс дает широкие возможности для подготовки документов, безупречных с точки зрения полиграфического качества. Однако использование возможностей цветной печати должно быть разумным: желательно избегать попытки превратить инвестиционное предложение в яркий цветной иллюстрированный журнал.

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

5. Содержание инвестиционного предложения

Следующие важнейшие категории информации должны быть обязательно включены в инвестиционное предложение:

A. Резюме (Executive Summary).
B. История компании и собственность (Company history and Ownership).
C. Продукты и/или услуги (Products and/or Services)
D. Управленческий и производственный персонал (Management and Labour).
E. Описание отрасли, рынка и конкурентоспособности (Industry, Market and Competitive performance)
F. Операции компании (Operations)
G. Финансовая история (Financial history).
H. Стратегический план (Strategic plan).
I. Факторы риска и стратегия снижения рисков (Risks and Risk reduction Strategies).
J. Прогноз финансового состояния (Financial forecasts).
K. Потребность в финансировании (Summary of Financing requirements).
L. Корпоративное управление (Corporate governance)
M. Правительственная поддержка и законодательство (Government support and Regulations).
N. Финансовое предложение (Financial proposal).
O. Краткое резюме (Summary).
P Приложения (Appendices).

При подготовке документа должны быть учтены конкретные требования к раскрытию финансовой информации и ограничения, накладываемые ФКЦБ России, федеральным и региональным законодательствами.

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

5.1. Резюме

(Executive summary)

Резюме – это краткое описание инвестиционного предложения, является наиболее важной его частью Оно должно захватить внимание потенциального инвестора так, чтобы он был заинтересован продолжить более детальное знакомство с вашим инвестиционным предложением. Необходимо учитывать, что потенциальные инвесторы, как правило, ограничены во времени для изучения новых инвестиционных возможностей, а следовательно, наиболее вероятно, что они прочтут только резюме.

Резюме должно в сжатой форме описывать все ключевые элементы инвестиционного предложения и должно быть построено таким образом, чтобы потенциальный инвестор мог найти для себя ответы на следующие ключевые вопросы:

- Каковы возможности получения прибыли на инвестированный капитал?
- Существует ли потенциал роста и потребностей на рынке?
- Какую долю на рынке может занять ваша компания, каковы конкурентные преимущества и как они могут быть реализованы для достижения поставленных целей?
- Какова квалификация вашей управляющей команды и какой опыт работы в данной отрасли имеете вы?
- Каковы потребности в финансировании, условия привлечения капитала и стратегия выхода из проекта?

В общем, на нескольких страницах вы должны кратко и убедительно доказать потенциальному инвестору, что ваша компания конкурентоспособна и имеет значительный потенциал развития, ваши стратегия и конкурентные преимущества способны обеспечить сильные позиции на рынке в будущем, а требуемый капитал будет использован по назначению и принесет прибыль инвесторам Таким образом, документ должен содержать следующую основную информацию.

- Краткое описание вашей компании, продукции и рынков, на которых вы работаете сегодня, краткую характеристику управляющей команды и финансовые результаты деятельности компании за последние (2–3) года,

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

- Краткое описание будущего вашей компании, стратегии развития, инвестиционного проекта, возможности роста, риски и прогноз финансового состояния на три – пять лет;
- Краткое описание потребности в финансировании, включая объемы, время, предлагаемую структуру капитала и то, как капитал будет использован.

5.2. История компании и собственность

(Company history and Ownership)

Инвесторы отдают предпочтение тем компаниям, которые уже имеют значительный опыт осуществления операций на рынке и отрасли, на которых ваша компания планирует концентрироваться в будущем. Прежде чем рассматривать будущее состояние вашей компании, потенциальный инвестор обязательно должен оценить то, как ваша компания функционировала до сих пор. Этот раздел должен включать хронологическую историю компании, начиная от даты основания до текущего момента. При этом необходимо указать основные события, произошедшие в компании, в том числе: организационно-правовые изменения (например, приватизация, слияния, поглощения, реструктуризация и т. п.); важнейшие события, связанные с выпуском новой продукции и успехами на рынке, финансовые события (привлечение капитала посредством выпуска акций, получение государственной поддержки и т.п.). Основные события могут быть просто описаны в виде параграфа или помещены в таблицу.

Year/ Год	Description of Event/Описание события	Comments/Комментарии

История компании должна быть связана с потребностями в финансировании, например:

- Если предыдущая история вашего бизнеса не является значимым индикатором для прогноза будущего состояния (например, планируются существенные изменения направления деятельности, продуктов, менеджмента и т. п.), это должно быть указано в разделе «История компании» и в дальнейших разделах инвестиционного предложения также обозначено вновь

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

- Если в прошлом компания имела успех и планирует обеспечить рост за счет расширения бизнеса, выпуска новых продуктов, выхода на новых потребителей в значительной степени используя предыдущий успешный опыт, то это должно быть ясно продемонстрировано в инвестиционном предложении

Также необходимо описать корпоративную структуру предприятия Возможно, предприятие имеет дочерние предприятия или является дочерним по отношению к другим Необходимо кратко описать эти предприятия

Укажите перечень основных акционеров (с долей в капитале более 5%), с указанием их долей в капитале

5 3 Продукты и/или услуги

(Products and/or Services)

Достаточно подробно опишите продукты и/или услуги, которые ваша компания сегодня представляет на рынке Также опишите, какие продукты и/или услуги вы планируете предложить на рынке в будущем вы должны объяснить потенциальным инвесторам, что такое ваш бизнес сегодня и как ваши продукты и/или услуги представляются на рынке Следующая информация должна обязательно присутствовать в этом разделе

- Описание существующих продуктов и/или услуг (их ключевые характеристики), описание маркетинга, систем продвижения и распределения продукции и/или услуг
- Укажите важнейшие конкурентные преимущества (более высокие потребительские свойства и качество, цены, условия поставки и т п) вашей продукции и/или услуг, которые обеспечивают успех на рынке Инвестор должен понимать, на чем базируется ваше представление о будущем успехе компании
- Если вы являетесь создателем своих продуктов и/или услуг, опишите процесс разработки новых продуктов

Объем данного раздела сильно зависит от количества и комплексности продуктов и/или услуг компании Помните, что потенциальный инвестор может не обладать теми специальными знаниями в той области, которую вы представляете Старайтесь использовать не очень сложные технические термины, сделайте текст более доступным и понятным

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

Используйте таблицы и графики, наглядно демонстрирующие преимущества вашей продукции и/или услуг Постарайтесь достаточно полно, но кратко описать продукцию и/или услуги в тексте инвестиционного предложения, а более детальную (техническую) информацию разместите в приложении к основному документу В этом случае потенциальный инвестор будет знать, что при необходимости детальная техническая информация может быть легко получена Учитывая, что такая информация может иметь конфиденциальный характер, она может быть представлена не на стадии первичного ознакомления с проектом, а после того как инвестор проявит серьезные намерения к вашему предложению

5 4 Менеджмент и персонал

(Management and Labour)

Подавляющее большинство потенциальных инвесторов уверены в том, что ключевым фактором успеха компании является квалификация управляющей команды Тем более важное значение квалификации менеджмента придают инвесторы, финансирующие российские предприятия С другой стороны, при инвестировании в объекты недвижимости **наиболее важным критерием будет их местоположение** Если инвесторы рассматривают возможность вложения капитала в растущий бизнес, успех которого зависит от качества и эффективности осуществляемых операций, то важнейшим критерием оценки потенциала такой компании будет квалификация управляющей команды

Инвесторы не просто «покупают» бизнес с высоким потенциалом роста – они инвестируют в команду, которая будет управлять этим бизнесом, которая будет в состоянии выполнить бизнес-план компании и капитализировать возможности Потенциальные инвесторы должны быть уверены в способностях управляющих реализовывать возможности компании с максимальной эффективностью

В данном разделе описывается опыт и уровень компетентности каждого из ключевых менеджеров вашей управляющей команды Здесь должна быть представлена следующая информация

- Краткое описание опыта работы, способностей и уровня квалификации ключевых менеджеров вашей управляющей компании (в том числе краткие автобиографии Полные резюме должны быть включены в приложение)
- Описание слабых сторон (недостатков) вашей управляющей команды с указанием того, как эти недостатки будут устранены В некоторых

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

случаях инвесторы (например, стратегические) наряду с финансированием окажут содействие в повышении эффективности управления

- Организационно-структурную схему компании, иллюстрирующую работу ключевых менеджеров и сотрудников, с указанием основных функций и зон ответственности.
- Система мотивации и оплаты труда.

Если менеджмент вашего предприятия действительно имеет высокую квалификацию, инвесторы практически всегда готовы согласиться с тем уровнем оплаты труда руководителей предприятий, который соответствует рыночной стоимости наиболее квалифицированных менеджеров. Более того, низкий уровень оплаты труда менеджмента будет вызывать совершенно обоснованные сомнения в квалификации этих людей или их чистоплотности. Если менеджер официально получает низкую заработную плату, то, возможно, он ориентируется на другие источники дохода.

Инвестиционное предложение должно также включать информацию о ключевых работниках предприятия, от уровня квалификации которых зависит успех компании на рынке, в том числе о научных и инженерно-конструкторских кадрах, дизайнерах, о высококвалифицированных (уникальных) рабочих и т.п. Вы также должны указать потребность в работниках и менеджерах для вашего бизнеса. Информация может включать·

- Количество работников; условия оплаты труда; дополнительные вознаграждения, распределение работников по функциональным обязанностям; наличие профсоюза; историю взаимоотношений администрации с работниками (как и в других разделах, детальная информация должна быть представлена в приложении).
- Также опишите программу переподготовки менеджеров и повышения квалификации сотрудников

Для повышения инвестиционной привлекательности многие компании эффективно использую институт советников Компания создает консультативный орган, в который приглашаются высококвалифицированные и известные люди, обладающие безупречной репутацией и большим опытом работы в данной области бизнеса, маркетинга, менеджмента или финансов. Сегодня уже не редкость, когда российская компания приглашает в качестве советника или даже члена Совета директоров бывшего руководителя известной зарубежной фирмы – лидера на рынке. Участие такого специалиста в бизнесе позволяет избежать многих ошибок и значительно улучшить качество менеджмента российской

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

компании Как показывает опыт, такие компании на много более эффективно привлекают капитал

Не менее важно также указать, услугами каких профессиональных консультантов и советников пользуется предприятие: юристы, аудиторы, консультанты по управлению, оценщики и т.п

5.5. Отрасль, рынок и конкурентоспособность

(Industry, Market and Competitive Performance)

Потенциальный инвестор надеется, что после прочтения инвестиционного предложения он будет лучше понимать отрасль, в которой действует ваша компания, рынки сбыта, а также уровень конкуренции. Это важнейшая информация, на основе которой потенциальный инвестор сделает вывод, сможет ли компания успешно реализовать свои конкурентные преимущества на рынке в соответствии с бизнес-планом, а следовательно, обеспечить прибыль и прирост стоимости бизнеса

Отрасль (Industry)

Описывая отрасль, в которой осуществляет свои операции компания, необходимо уделить внимание тенденциям изменений, которые могут повлиять на положение компании в будущем Необходимо тщательно проанализировать возможности на рынке, оценить его потенциал и тенденции развития, а также угрозы, которые могут негативно сказаться на бизнесе компании.

В первую очередь необходимо представить основные характеристики отрасли, такие как емкость и темпы роста рынка; масштабы конкуренции; покупательная способность потребителей продукции/услуг; наличие интеграции «вперед» или «назад», направления и темпы технологических изменений; легкость вхождения и выхода из отрасли, возможность экономии на масштабах; значение опыта, интенсивность капитальных вложений и уровень рентабельности операций в отрасли.

Необходимо также представить анализ влияния на отрасль основных сил, влияющих на состояние конкуренции

- Способность поставщиков влиять на условия поставки негативно.
- Способность покупателей влиять на условия покупки продукции и/или услуг негативно
- Возможность возникновения продуктов-заменителей

- Величина барьеров на вход новых предприятий-конкурентов (игроков) на рынки, на которых действует компания
- Уровень конкуренции в отрасли.

Необходимо оценить влияние различных групп факторов – движущих сил в отрасли, в том числе:

- Общеэкономические
- Социальные
- Технологические
- Политические
- Экологические

Также необходимо определить и четко сформулировать ключевые факторы, которые определяют успех бизнеса в данной отрасли. Таких факторов обычно бывает немного, 3 – 4. Например, для металлургического комбината одним из важнейших факторов успеха является расположение вблизи сырьевой базы (рудника). В то же время для аптеки одним из наиболее важных факторов успеха будет расположение в районе станции метро. Ясное представление о ключевых факторах успеха в отрасли позволит инвестору оценить возможности вашего предприятия обеспечить лидерство на рынке.

Рынок (Market)

Опишите целевые рынки, сегменты и целевые группы потребителей, где компания будет реализовывать свою продукцию и/или услуги. Описание должно включать четкое определение рынков или рыночных сегментов (включая демографические, географические, функциональные и другие) с указанием тенденций и важнейших факторов, определяющих изменения спроса на этих рынках и сегментах. Данный раздел должен содержать:

- Определение важнейших групп потребителей (включая покупателей промышленных товаров, потребительских товаров, правительственные учреждения и т п) с указанием их важнейших характеристик.
- Описание исторического и предполагаемого в будущем роста рынка и рыночных сегментов
- Определение географических характеристик существующих рынков (регионального, национального, международного) и будущих рынков (в связи с возможностями будущего роста).

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

- Описание способов продвижения продукции или услуг, а также методов стимулирования спроса для каждого целевого сегмента.
- Описание способов дистрибуции продукции в каждый из целевых сегментов.
- Описание специфических и других характеристик целевых потребителей и областей, которые определяют наиболее высокие возможности для роста (включая влияние поставщиков, барьеры на пути внедрения на рынок, сезонность, цикличность, валюту и т.п.).

Конкурентоспособность (Competitive Performance)

Потенциальный инвестор воспримет негативно такую компанию, которая не в состоянии продемонстрировать реалистичный взгляд на конкуренцию. Информация, содержащаяся в данном разделе, поможет потенциальному инвестору сделать вывод о вероятности успеха компании на рынке. В данном разделе должна быть представлена следующая информация.

- Кто ваши конкуренты?
- В чем их сильные и слабые стороны, какова доля на рынке?
- Что является основой для конкуренции (ключевые факторы успеха на рынке: ценовая политика, качество продукта, надежность, качество обслуживания клиентов, стиль поведения, имидж, система продвижения продукции и т п.)?

Потенциальный инвестор будет заинтересован разобраться в том, каким образом вы оцениваете свое положение на рынке или рыночных сегментах. После того как вы обозначите свои целевые группы потребителей, вы должны описать, как будут реагировать конкуренты на ваше появление на рынке. Инвесторы, безусловно, захотят понять, как ваша стратегия и реализация плана маркетинга позволит добиться успеха в борьбе с конкурентами. Информация, которая будет предоставлена, должна помочь потенциальному инвестору ответить на следующие вопросы

- Какую долю будет занимать ваша компания на рынке через период, определенный вашим планом маркетинга (бизнес-планом)?
- Будут ли созданы новые рынки как результат реализации вашей стратегии?
- Будут ли клиенты вашей компании «получены» в результате роста общей емкости рынка или они будут перехвачены у конкурентов (укажите каких)?

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

- Какова будет реакция конкурентов на ваше расширение или выход на рынок или сегмент рынка? Как они ответят на ваши действия?
- Могут ли новые конкуренты внедриться на ваши рынки как результат вашей активности? Как вы будете реагировать на появление новых конкурентов?

Постарайтесь не поддаваться соблазну нереалистичных прогнозов. Очень легко переоценить сильные стороны своей компании и недооценить способности конкурентов. Отсутствие реализма будет оценено потенциальным инвестором как недостаток вашей компетенции. При этом может сформироваться скептическое мнение и о других частях вашего инвестиционного предложения, которые были столь же оптимистичны, особенно если инвестор имеет опыт работы в данной отрасли.

Когда вы описываете отрасль, рынки и данные о конкуренции (исторические и прогнозные), постарайтесь использовать вторичные информационные источники: отчеты независимых консультационных фирм об исследованиях рынка, опубликованные отраслевые прогнозы, государственную статистическую информацию и другие публикации. Это поможет придать вашим данным больше надежности, правдоподобности и убедить потенциального инвестора в реалистичности ваших оценок.

5.6. Операции

(Operations)

Этот раздел должен включать информацию, дающую представление о том, как функционирует ваш бизнес. Поясните, как вы производите продукцию или услуги, как продаете и доставляете клиенту. Так же, как и в предыдущих разделах, описание должно быть понятным для людей, не обладающих специальными знаниями в данной области, и должно содержать следующую информацию:

- Описание производственного процесса компании (для промышленных проектов), включая основные технологические операции и бизнес-процессы, возможности повышения качества и расширения производственных мощностей, в том числе:
  - дистрибьюторская система,
  - процессы патентования и лицензирования,
  - технологический уровень производства,

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

- типы используемого оборудования;
- производственные мощности;
- ключевые поставщики сырья, материалов и комплектующих;
- требования к уровню квалификации работников;
- собственные или арендуемые помещения и участки земли;
- ключевые преимущества используемых процессов;
- технологические ограничения (включая ограничения мощности) и как эти ограничения могут быть устранены.

➲ Для бизнеса, связанного с оказанием услуг, необходима следующая информация:

- способы предоставления услуг клиентам;
- требования к переподготовке кадров;
- факторы, ограничивающие возможности оказания услуг.

Как и в предыдущих разделах, в основной текст должна быть включена только важнейшая информация, характеризующая операции предприятия. Детальная дополнительная информация может быть представлена в приложении, например, планировка производственных участков, фотографии, характеристики сырья и т.п.

5.7. Финансовая история

(Financial history)

Данный раздел включает финансовые результаты работы компании в предыдущие периоды, включая баланс, отчет о прибылях и убытках и отчет о денежных потоках (не обязательно). Обычно эта информация берется из внешней финансовой отчетности компании и приводится к единому формату, соответствующему IAS. Данная информация необходима потенциальному инвестору, чтобы оценить, насколько эффективно действовала компания в прошлом. Инвесторы будут использовать эту отчетность для анализа реалистичности прогнозов финансовых результатов.

Желательно снабдить отчеты краткими комментариями, из которых будет понятно, какие события повлияли на полученные финансовые результаты в каждый представленный год. Комментарии должны пояснять изменения в объеме продаж, валовой прибыли, оперативной прибыли, рабочем капитале, долговых обязательствах и т.п.

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

Таким образом инвестору будет предоставлена информация о возможных перспективах, основанных на ранее достигнутых результатах Это даст инвестору возможность понять объемы финансовых операций компании Вы должны также объяснить все возможные значительные несоответствия между прошлыми финансовыми результатами и будущими возможностями, представленными стратегическим планом

Полные финансовые и аудиторские отчеты могут быть размещены в приложении

5 8 Стратегический план

(Strategic Plan)

Стратегия роста компании – наиболее важный вопрос, ответ на который должен содержаться в инвестиционном предложении На чем основаны ожидания роста бизнеса? Что является главной идеей развития в будущем? Планируете ли вы повысить эффективность работы компании посредством внедрения нового технологического оборудования или систем управления? Или обеспечить рост объемов продаж путем создания новых конкурентоспособных продуктов? Быть может, Вы решили создать новую сбытовую сеть или выйти на новые рынки сбыта? Вы планируете использовать новые возможности, которые предоставляет Internet, или решили просто приобрести фабрику конкурирующей фирмы? Стратегический план позволяет инвестору понять, как компания планирует капитализировать свои возможности роста Таким образом, вы должны включить в этот раздел следующую информацию

- Описание стратегического плана развития компании, портфельной и конкурентной стратегии, возможностей роста и механизмов, каким образом они могут быть обеспечены
- Описание конкретных действий, которые будут реализованы в процессе выполнения стратегического плана
- Описание ожидаемого эффекта от этих действий на маркетинг и сбыт, издержки, финансирование, человеческие ресурсы и производственные функции

Данная информация может быть представлена в различном виде Например, общее описание действий с указанием эффекта для каждой функциональной области Таблица, содержащая специфические цели для каждой функциональной области, и описание, как эти цели могут быть достигнуты включая то, какие ресурсы потребуются для реализации планов План должен

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

согласовываться с другими частями инвестиционного предложения и связывать вместе все утверждения, сделанные в предыдущих разделах

5 9 Факторы риска и стратегия снижения рисков

(Risks and Risk reduction Strategies)

В данном разделе необходимо описать риски, с которыми может столкнуться компания в процессе реализации проекта, включая

- Коммерческие
- Политические
- Социальные
- Природные
- Криминальные
- И другие

Необходимо также указать стратегию снижения рисков Следует продемонстрировать потенциальному инвестору, что вы – реалисты и допускаете возможность возникновения тех или иных рисков Однако, допуская возможность возникновения рисков, вы должны предусмотреть конкретные меры по предотвращению рисков или снижению уровня возможного ущерба от их возникновения

5 10 Прогноз финансового состояния

(Financial projections)

В этом разделе описываются прогнозы финансового состояния предприятия в будущие периоды Прогнозы составляются с учетом того, что стратегический план компании будет успешно реализован Потенциальный инвестор будет оценивать ожидаемый доход на вложенный капитал проекта, основанный на представленных финансовых проектировках и расчетах и уверенности в том, что компания действительно в состоянии достигнуть поставленные цели Обычно в данном разделе находится следующая информация

- Полный набор прогнозов финансовых отчетов (отчет о прибылях и убытках, баланс, отчет о денежных потоках в соответствии с IAS) на последующие пять лет (как минимум два года с шагом один месяц а последующие – по годам), демонстрирующий результаты реализации стратегического плана

Все права пр. и [illegible] ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТ[illegible]

- В дополнение к представленным результатам также важно иметь описание всех основных исходных данных и предположений, которые были использованы для расчетов финансовых прогнозов, включая, но не ограничиваясь следующими:
  - рост объема продаж и доли на рынке;
  - цены на продукцию и услуги;
  - инвестиционные затраты (издержки начального периода, капитальные вложения, и т.п.);
  - операционные издержки (производственные, маркетинговые, административные);
  - налоги и сборы;
  - обменные курсы валют и прогноз инфляции;
  - все другие издержки, которые несет предприятие в результате реализации стратегического плана;
  - прогноз финансовых коэффициентов и критериев дисконтированных денежных потоков.
- В дополнение должен быть приведен прогноз потребности в капитале.

Финансовые прогнозы должны быть реалистичны. При этом необходимо помнить, что они могут вызвать скептическую реакцию потенциальных инвесторов Любые существенные отклонения финансовых проектировок от среднеотраслевых показателей должны быть тщательно обоснованы и объяснены. Подробные расчеты могут быть представлены инвесторам на более поздней стадии.

Также важно предъявить потенциальным инвесторам результаты анализа чувствительности проекта.

В случае привлечения независимых консультантов и/или аудиторов необходимо указать об этом в данном разделе или разделе «Менеджмент».

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

5.11. Потребность в финансировании

(Summary of Financial Requirements)

В данном разделе инвестиционного предложения детально описывается потребность компании в финансировании Определение потребности в финансировании осуществляется посредством расчета прогноза денежного потока (Cash Flow) и определения дефицита денежных средств в различные периоды времени. При этом необходимо определить наиболее предпочтительную структуру капитала (заемный / акционерный) исходя из следующих соображений:

- Доступность источников финансирования и наличие необходимого обеспечения
- Условия привлечения капитала.
- Максимизация доходности акционерного капитала (обеспечение привлекательности для инвесторов).
- Обеспечение платежеспособности, приемлемой для кредитно-финансовых учреждений (соотношение: суммарные долговые обязательства / акционерный капитал).
- Обеспечение гибкости финансирования.
- Обеспечение стратегии выхода для инвесторов.

Укажите суммарную потребность в капитале и то, как этот капитал будет использован:

- Издержки подготовительного периода.
- Капитальные вложения.
- Оборотные средства.

5.12. Корпоративное управление

(Corporate governance)

Принципы корпоративного управления, которые будет исповедовать компания, имеют очень большое значение для инвесторов.

Кратко опишите органы управления предприятием – правление, совет директоров, наблюдательный совет. Каким образом будут распределены полномочия между органами управления, а также генеральным директором?

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРАВИЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

Опишите основные механизмы взаимодействия с инвесторами и то, каким образом будут защищены их законные права, включая:

- Механизмы защиты прав меньшинства инвесторов
- С какой периодичностью и какими способами акционеры будут информироваться о результатах деятельности компании?
- Будут ли инвесторы иметь возможность регулярно получать отчет о финансовых результатах деятельности компании в соответствии с IAS?
- Каким образом акционеры могут повлиять на принимаемые менеджментом решения?
- Как будет обеспечиваться аудит предприятия?

Устав предприятия и другие учредительные документы могут быть представлены в виде приложения.

5.13. Правительственная поддержка и законодательство

(Government support and Regulations)

Действия правительства могут оказывать как благоприятный, так и негативный эффект на процесс развития компании. Таким образом, важно указать, пользуется ли ваш проект поддержкой федерального или регионального правительства. Также следует описать действующее законодательство, которое может благоприятно или негативно сказываться на результатах реализации проекта Данный раздел должен содержать следующую информацию:

- Насколько ваш проект вписывается в общую экономическую или инвестиционную стратегию государства.
- Возможные механизмы и меры правительства по поддержке вашего проекта на федеральном и/или региональном уровнях.
- Предполагаемый вклад проекта в экономическое развитие страны (бюджетный, социальный, технологический, экологический и другие эффекты).
- Особенности российского законодательства, регулирующего деятельность вашей компании.
- Ограничения конвертируемости рубля, условия ввоза и вывоза капитала.

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

Выдержки из важнейших законодательных актов, определяющих успех вашего проекта, могут быть представлены в виде приложения.

5.14. Финансовое предложение

(Financial Proposal)

Существуют различные мнения о том, имеет ли смысл представлять информацию об оценке стоимости бизнеса потенциальным инвесторам или это лучше сделать в переговорах на последней стадии. До момента представления вашего финансового предложения инвестору желательно обсудить его с профессиональным инвестиционным советником (консультантом). Предложенная вами структура финансирования может быть отнесена инвесторами к разряду привлекательных инвестиционных возможностей. Это может определить окончательную цену акций и иметь существенные налоговые последствия. С другой стороны, это может привести к негативной реакции инвесторов в случае, если они посчитают оценку завышенной.

Включив в инвестиционное предложение диапазон оценок, можно быстро отсеять тех инвесторов, которые не разделяют ваше мнение о стоимости бизнеса. Это сохранит время для обеих сторон – для вас и потенциального инвестора.

С другой стороны, если вы предложите диапазон оценок, которые значительно превышают ожидания потенциальных инвесторов, вы можете отпугнуть всех инвесторов. Таким образом, диапазон оценок, несмотря на определенные преимущества, может привести к ослаблению вашей позиции на переговорах с инвесторами.

В любом случае при определении стоимости вашего бизнеса и структуры сделки вы должны быть реалистичны. Предложение инвестору должно быть справедливым.

Принимая во внимание, что большинство российских компаний не котируют свои акции на фондовом рынке, что делает невозможным определение их рыночной стоимости, имеет смысл все-таки представлять инвесторам конкретное финансовое предложение, содержащее оценки стоимости бизнеса или их диапазон Следует основывать свои оценки на будущих доходах компании.

Наиболее распространенный метод, который может быть с успехом применен при оценке бизнеса в России – это метод дисконтированных дивидендов. Для проведения оценки с использованием данного метода инициаторы проекта должны построить детальную финансовую модель компании и провести соответствующие расчеты.

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

5 15 Краткое резюме

(Summary)

В виде одного параграфа сформулируйте следующее

- краткую характеристику вашего бизнеса,
- высокую квалификацию и способности менеджмента,
- Качество и конкурентные преимущества продукции и/или услуг

Краткое резюме будет очень полезно для представления вашего предложения в различных каталогах и базах данных

5 16 Приложения

(Appendices)

Как уже описывалось ранее, детальные данные (дополнительные сведения) должны быть представлены в виде приложений к основному тексту Инвестиционного предложения Приложения могут включать (но не ограничиваться этим) следующие документы

- Финансовые отчеты
- План маркетинга
- Аудиторские заключения
- Заключения специалистов по оценке имущества
- Рекламные брошюры компании
- Детальные (технические) описания продуктов и/или услуг
- Резюме ключевых руководителей
- Важнейшие соглашения и контракты
- Информацию о производственном процессе
- Инвестиционный проект
- Отчет об исследованиях рынка
- Выдержки из важнейших законодательных актов
- Другие документы

Возможность использования приложений позволяет сделать исчерпывающим и достаточно компактным содержание основного документа

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

6 Рекомендуемая литература и программные продукты

Литература

1 Manual for the preparation of the industrial feasibility studies Werner Behrens Peter M Hawranek, UNIDO, Vienna 1991

2 Даниеэл Гарнер Роберт Оуэн, Роберт Конвей ПОСОБИЯ Ernst&Young Привлечение капитала/ Пер с англ – М «Джон Уайли энд Санз» 1995

3 Эрик С Зигель, Лорен А Шульц, Брайен Р Форд, Давид С Карни ПОСОБИЯ Ernst&Young Составление бизнес плана / Пер с англ – М «Джон Уайли энд Санз» 1994

4 Рекомендации Европеиского Банка Реконструкции и Развития по составлению инвестиционного предложения

5 Структура инвестиционного предложения Международной финансовой корпорации IFC

6 International Accounting Standards (IAS) 1997, IASC

7 Business Toolkit Российский центр приватизации и USAID 1996

8 Рекомендации по составлению инвестиционного предложения/ Промышленная палата Канады 1999

9 The complete book of business plans, Joseph A Cavello 1993

10 The Entrepreneur s Guide to Developing a Business Plan Arthur Andersen Enterprise Group, 1995

11 Entrepreneur s Guide to Preparing a Winning Business Plan & Raising Venture Capital Schilit Keith W Prentice-Hall 1994

12 Build an Investment Proposal 31 How to Prepare and Present a Business Plan Mancuso Joseph R Simon & Schuster Custom Publisher 1993

13 How to Prepare & Present a Venture Capital Funding Request! Evans Mervin Community People Press 1995

14 Money Connection Where & How to Apply for Business Loans & Venture Capital Flanagan Lawrence Oasis Press OR 1994

15 Venture Capital Law Business Strategies & Investments Bartlett J W John Wiley and Sons, Inc 1992

Программные продукты

1 Project Expert – система для финансового планирования и моделирования

2 Audit Expert – система для нормализации российской системы бухгалтерской отчетности в интегрированные финансовые отчетные формы соответствующие требованиям IAS

Все права принадлежат Фонду «Институт прямых инвестиций»

7 Прямые инвестиции в России Взгляд со стороны инвестора

В данном разделе приведены выдержки из выступлений участников конференции "Частное размещение акции предприятий привлечение капитала в реальный сектор российской экономики Конференция проводилась в рамках проекта Инвестиционные возможности России" 16 марта 2000 года в г Москве Организатор конференции Фонд Институт прямых инвестиции" тел 238-4763 777-3456, e mail baikal@co ru

Алистер СТОУБИ Старший вице президент Инвестиционной группы Delta Capital Management, the US Russia Investment Fund"

Инвестиционный проект от начала переговоров – до заключения сделки

« Очень важным условием привлечения инвестиций является умение эффективно представить, «продать» инвестиционный проект потенциальному инвестору Обычно потенциальный получатель инвестиции имеет возможность предложить потенциальному инвестору данный проект лишь один раз Поэтому презентация проекта должна быть хорошо подготовлена

На стадии презентации проекта потенциальному инвестору, каковым является, например, наша инвестиционная компания потенциальный получатель инвестиций должен обратить особое внимание на следующие моменты

– История компании

– Прогнозы Если вы – начинающая компания, не имеющая собственной истории, то сосредоточьтесь на прогнозах деятельности вашей компании Прогнозы эти должны быть максимально реалистичными и правильно подсчитанными

– Требуемый объем инвестиций Этот объем должен быть ясно аргументирован и подсчитан

После того как эта, первая, ступень (презентация проекта) успешно пройдена мы делаем обзор сектора экономики Дело в том, что в некоторых секторах нам это делать легче Например, мы в основном делаем инвестиции в области средств связи, Интернета и средств массовой информации Но если у вас какой-то очень своеобразный уникальный, бизнес, т е который не вписывается в рамки обычной деятельности, тогда вы должны попробовать найти инвестора, который делал инвестиции именно в такой род деятельности тогда это ускорит

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

процесс Дело в том что вам лучше сделать домашнюю работу и уточнить как можно больше информации о нас, чем мы потом будем выяснять и получать информацию о вашей компании Чем больше вы сможете помочь нам понять тот вид деятельности, которым вы занимаетесь, и ту атмосферу, которая в нем существует, тем быстрее пойдут наши переговоры

После того как мы прошли этот этап мы смотрим, что происходит в этом виде деятельности, например, в Польше и Чехии Потому что мы считаем, что в Польше сейчас происходит то, что в России будет происходить в бизнесе через 5 лет Это у нас основное правило Этот процесс обычно занимает где-то две недели если нас уже "не погребли" под огромным объемом работы Если нам нравится отрасль, если вы нам понравились, и то, как вы себя подали, нам нравится та ниша бизнеса, в которой вы работаете, тогда у нас включается в работу свой внутренний процесс подготовки сделки Этот процесс представляет собой прежде всего серию неформальных обсуждений по перспективам предложенного проекта Это самая сложная часть работы После того как она завершена и сформировано определенное решение, мы приглашаем к себе инициаторов проекта и начинаем обсуждать дополнительные аспекты Прежде всего это вопрос о стоимости компании, которая просит нас осуществить в нее инвестиции Предлагаемая нами цена составляет, как правило, одну десятую от той, которая была запрошена претендентами на получение инвестиций Следующий обсуждающийся вопрос – это способы контроля инвестора за деятельностью компании – получателя инвестиций »

КОСТЯШКИН Андрей, руководитель отдела исследований «Бэринг Восток Капител Патнос»

Опыт частного размещения акций российских предприятии

« Критерием выбора предприятий, в которые мы осуществили инвестиции, приобретая их пакеты акций, являются не только (и даже не столько!) наличие высококачественных или просто неплохих производственных мощностей, а прежде всего менеджмент и отлаженная система производства Это основной критерий, который мы использовали при принятии решений об инвестициях

...Во-первых, команда менеджеров должна быть объединена с инвестором общим пониманием перспектив компании и общим стимулом развития этой компании. Во-вторых, компания или собственник должны предложить нам продуманную и четко изложенную бизнес-идею проекта. Она может быть сделана в каком угодно формате, она может быть написана на каком угодно языке, но прежде всего в ней должен быть четко виден здравый смысл, четкое понимание, что может быть, а чего не может быть в процессе и результате реализации проекта.

...Третий критерий, которым мы руководствуемся, заключается в том, что компания, претендующая на наши инвестиции, должна что-то иметь за своими плечами: либо это активы, которые трудно или дорого заменить и создать новые, либо это исключительные права, интеллектуальные, либо права пользования недрами и т. д. То есть, должен быть какой-то прочный фундамент для бизнеса компании.

...В качестве объектов для инвестиций мы стремимся выбирать компании-лидеры на том или ином рынке. Это компании, которые занимают если не первые места, то, по крайней мере, 2-3-е место на своем рынке или в своей отрасли. Особую ценность для нас имеют компании и менеджеры тех компаний, которые прошли через банкротство, т е. бизнес которых был уничтожен практически полностью, но они смогли подняться и выйти из кризиса Вот это самый ценный, самый интересный объект для нас.

.. Чрезвычайно болезненный и труднодостижимый пункт – это создание структуры собственности, которая обеспечивает инвесторам контроль над доходами от деятельности компании. В силу своеобразия бизнес-этики в России для нас это становится чрезвычайно важным. Мы «обожглись» на нескольких проектах и не хотим повторять ошибок в будущем. Из этого следует правило, что мы стараемся не покупать пакеты меньше блокирующего, а основной целью является получение контроля над предприятием. Это чрезвычайно труднодостижимо, но мы стараемся придерживаться этого принципа.

...Мы не имеем права инвестировать в только что созданные компании и в проекты, находящиеся на самой начальной стадии Для того чтобы привлечь инвестиции нашего фонда, ваш бизнес должен существовать, он должен быть безубыточным хотя бы на протяжении последних 12 месяцев

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

...Мы нацелены на высокие внутренние нормы рентабельности и рост стоимости предприятия. Тут я хочу подчеркнуть, что последнее для нас играет большую роль, потому что норму рентабельности можно получить на короткой инвестиции. Для нас важен рост массы дохода».

РОДИОНОВ Иван Иванович, директор компании "AIG Brunswick Capital Management"

«...По нашему мнению, в России сейчас есть примерно около десятка компаний, которые вполне могут рассчитывать на хорошее первичное публичное размещение, скажем, в течение ближайшего года. Это компании, работающие в разных отраслях, за исключением тех, которые работают в области ресурсов, потому что мы, к сожалению, в нашем фонде ограничены определенными экологическими рамками, мы не инвестируем в ресурсодобывающие компании.

. Основные критерии для того, чтобы компания могла рассчитывать на успешное публичное размещение, по нашему мнению, следующие. Во-первых, это размер бизнеса компании. При размере продаж компании меньше 130 – 180 миллионов долларов, честно надо сказать, что думать о первичном публичном размещении, наверное, не стоит. Наша жизнь и практика других компаний показали, что, если даже удалось на пике успеха в 1996-97 гг. таким компаниям выйти на рынок других стран через АДР или через другие инструменты, на самом деле ликвидность, к сожалению, низкая, и рынок не воспринимает компании меньшего размера. К сожалению, это ведет к тому, что многие отрасли или подотрасли в России сейчас просто не созрели для этого размера и поэтому как бы из перспективы первичного публичного размещения вылетают.

Второе – это как минимум 2 – 3-летняя прозрачная отчетность, т.е. хорошие аудиторские заключения, сделанные обязательно силами компании из «большой пятерки».

Третье – это текущая финансовая прозрачность компании, построенная на международных стандартах финансовой отчетности или на ГААПе

Четвертое – это хорошо подготовленный, профессиональный менеджмент, который реально можно повести куда-то для встреч с инвесторами. Менеджеры, которые могут понятно и ясно рассказать о своем бизнесе, отвечать на во-

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

просы, наконец, просто нормально выглядящие (в идеале – говорящие по-английски).

Наконец, это полная корпоративная прозрачность с точки зрения системы и структуры собственности, системы управления, мотивации собственников, мотивации основных управляющих, четкого понимания системы принятия решения компанией и все, что с этим связано

...Что, собственно, необходимо, чтобы успешно провести первичное публичное размещение? Во-первых, это хороший консультант. Жизнь показывает, что без приглашения хорошего консультанта, с опытом работы в этой области, (и соответственно дорогого) процент успеха на пути публичного размещения невысок.

Второе – план этой работы, подготовка которого занимает, по нашим оценкам, от 12 до 18 месяцев. Этот план включает не только технические моменты, но и многие другие, в том числе специфические, например, развитие самой компании в период подготовки к публичному размещению, с тем чтобы вся отчетность выглядела должным образом, с тем чтобы динамика была, скажем, понятна, объяснима, чтобы кривые показателей были гладкими, потому что провалы достаточно сложно объяснять...

Третий важный элемент – это новый, по-видимому, финансовый директор Рынок хорошо воспринимает, когда компания при подготовке к первичному публичному размещению берет нового финансового директора, и лучше, если этот финансовый директор уже имеет за плечами опыт проведения первичного публичного размещения. Это, как правило, тоже стоит недешево, но следует отметить, что хорошего финансового директора можно пригласить в эту компанию с условием, что он получит определенный опцион на акции. И он будет четко понимать, что этот аукцион реализуем, т.е. реален, и будет работать на свой интерес и интерес компании...

Еще один важный элемент это необходимость «обкатывания» компании с точки зрения первичного размещения в России. Это всегда проблема и всегда вопрос, где лучше делать первичное публичное размещение – в России или за рубежом? Наш анализ показывает, что во многих случаях это целесообразнее делать в России, прежде всего в РТС. Почему? Потому что на самом деле многие компании больше понятны российским инвесторам, чем зарубежным, или зарубежным, работающим в России, и лучше понимающим Россию С этой точ-

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

ки зрения российские торговые площадки, биржи имеют совершенно определенные преимущества

В процессе полутора лет, которые обычно занимает подготовка к первичному публичному размещению, можно постепенно подтягивать несколько других компаний. Но по сути дела такое укрупнение компании, готовящейся к первичному публичному размещению, позволяет сделать еще несколько проектов прямых инвестиций со значительно меньшим риском. Например, в компании меньшего размера. То есть, по сути дела, если есть какой-то хороший «паровоз», можно подтянуть несколько схожих «вагонов»...»

Макс Гутброд, партнер компании "Бейкер и МакКинзи"

«Проведение экспертизы; договор между акционерами и управленческий контроль в компаниях»

« ..В процессе переговоров между инвестором и потенциальным реципиентом инвестиций обсуждаются три основных темы – «добросовестность» (due diligence) компании-реципиента, характер соглашения между акционерами (shares agreement) в этой компании и структура управленческого контроля в этой компании – с учетом возможного приобретения ее акций инвестором, участвующим в переговорах. Лишь достижение договоренности по всем этим трем позициям приводит к тому, что инвестор соглашается приобрести пакет акций, предлагаемых ему в рамках согласованного частного размещения.

...В процессе юридической экспертизы специалисты потенциального инвестора обычно просматривают следующие документы компании, претендующей на получение инвестиций·

– Договоры компании с потребителями (если таких договоров очень много, то производится анализ стандартного договора и нескольких договоров из случайной выборки);

– Документы на оборудование, используемое компанией в своем производственном процессе (используется ли оно на основании права собственности, аренды и т.п.);

– Документы, подтверждающие права на интеллектуальную собственность (товарные знаки, патенты, авторские права и пр.);

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

– Документы на производственные и иные помещения, используемые компанией,

– Документы разрешительного характера на занятие той или иной деятельностью (лицензии);

– Документы, на основании которых осуществляется найм и использование персонала.

В зависимости от отрасли и специализации того или иного предприятия эксперты уделяют различную степень внимания вышеуказанным группам документов. Так, например, на цементном заводе большое внимание уделяется анализу документации, отражающей отношения с потребителями (обычно несколько цементных заводов делят между собой рынок всей страны), относящейся к оборудованию (на таких заводах оборудование обычно весьма дорогостоящее), лицензии (так как цементные заводы сильно влияют на окружающую среду, разрешение на деятельность и его параметры очень важны), товарному знаку. Гораздо меньше уделяется внимания документации, относящейся к интеллектуальной собственности (обычно у таких заводов ее нет), помещениям, сотрудникам (на таких заводах требуются сотрудники со значительно более низкой квалификацией, чем, скажем, в компьютерной фирме)

...Всю или большую часть описанного выше процесса экспертизы компания, которая хочет получить инвестиции, вполне может провести самостоятельно Эта подготовительная работа намного облегчит процесс вашего общения с потенциальным инвестором, даст вам больше шансов убедить инвестора в вашей привлекательности и сократить время на переговоры и заключение сделки по получению инвестиций.

Следующий объект экспертизы – соглашение акционеров компании, которая обращается к инвестору за получением инвестиций. Соглашение акционеров – это не учредительный договор или устав. Это та реальная схема, согласованная со всеми акционерами, с помощью и на основе которой решаются проблемы, которые могут возникнуть между ними. Существует довольно много различных вариантов и моделей соглашения акционеров . В России этот тип договора остается малоизвестным. Поэтому в процессе обсуждения приходится часто слышать, что российские партнеры не знают, что это такое. В процессе

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

экспертизы как раз и происходит выявление того, что представляет собой такое соглашение, и готовится его текст, который будет подписан между акционерами компании, привлекающей инвестиции, и инвестором, который становится новым акционером Обычно без такого договора западный инвестор едва ли согласится предоставить свои средства.

Приведу один пример, который показывает, почему необходимо соглашение акционеров и чем оно отличается от других договоров. Владелец перспективного патента, талантливый изобретатель, хочет наладить производство, используя принадлежащий ему патент. Но у него нет собственных средств, и он обращается к инвестору, обещая большие дивиденды. При этом он хочет сохранить за собой контроль над предприятием после того, как оно выйдет на полную мощность Инвестор заинтересован в предлагаемых дивидендах, однако опасается, что после выделения инвестиций и, не имея контрольного пакета, он будет отстранен от управления проектом. Эта проблема может быть решена через такое соглашение между акционерами (т е. владельцем патента и инвестором), на основании которого инвестор получит лишь 20% акций, но 51% голосов на собрании акционеров. Если в рамках действующего российского законодательства такой вариант решения на основе учредительных документов невозможен, то соглашение акционеров дает такую возможность. . .Инвесторы обычно всегда настаивают на заключении таких соглашений, которые становятся одним из условий, предшествующих успешному частному размещению»

Васильев Сергей Анатольевич, председатель Совета директоров Инвестиционной группы «Русские фонды»

«Венчурное финансирование инвестиционных Интернет-проектов в России»

« Наиболее ценным активом вновь появляющихся развивающихся Интернет-компаний являются, безусловно, имеющиеся у них ноу-хау и бизнес-схемы. Поэтому первым шагом в «раскручивании» таких компаний должно стать оформление прав на эти ноу-хау и другие интеллектуальные ресурсы. Только после такого шага компания может рассчитывать на какой-то интерес со стороны инвесторов.

После того как оформлены все права и активы, необходимо переходить к этапу бизнес-планирования Результатом работы на этом этапе должен стать

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

подробный развернутый план. Нескольких страниц с общими идеями совершенно недостаточно. Отсутствие таких планов – одно из основных препятствий развития Интернет-бизнеса в России Бизнес-планирование на 50 – 60% составляет основу возможного успеха. За такого рода работу необходимо платить. У начинающей компании своих денег либо нет, либо недостаточно. Обычно они предлагают в оплату услуг по бизнес-планированию свои акции. К этому необходимо быть готовым всем компаниям, которые ищут инвестиции. На Западе уже возникли своеобразные «инкубаторы» – Интернет-холдинги, которые предлагают свои услуги начинающим компаниям по бизнес-планированию, юридическому оформлению, хостингу, технологической поддержке, минимальному стартовому капиталу и т.п. в обмен на определенный процент акций стартующей компании. Такой процесс начинает развиваться и в России

...Достаточно болезненным является вопрос о том, соглашаться ли инициаторам проекта, владельцам стартующей Интернет-компании на то, чтобы отдать контрольный пакет в обмен на первичные инвестиции. Западный опыт показывает, что компании, которые выходили на рынок с наукоемкими, «высокими» технологиями и проектами, как правило, отдавали свой пакет венчурным инвесторам. В России большинство владельцев таких компании, находящихся на самой начальной стадии, еще не готовы отдавать контрольные пакеты. Пока не произойдет перелом в этой психологии, значительных инвестиций в российский Интернет не будет».

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

ФОНД «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

Фонд «Институт прямых инвестиций» был создан по инициативе ФКЦБ РФ и Минэкономики РФ для реализации проекта "Инвестиционные возможности России" Основная задача Фонда – активизация инвестиционных процессов в реальном секторе экономики путем создания информационной среды для представления инвестиционных проектов потенциальным инвесторам. Специалистами Фонда разработана и внедрена система сбора, обработки и представления информации об инвестиционных проектах российских предприятий в сети Интернет на сервере gost.e-ecolog.ru

ИНТЕРНЕТ-ПРОЕКТ «ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ РОССИИ»

- Экспертиза и размещение инвестиционных проектов российских предприятий в базе данных Интернет-сервера «Инвестиционные возможности России».
- Безвозмездное предоставление предприятиям специализированного программного продукта «Электронная анкета инвестиционного проекта», предназначенного для составления бизнес-предложений потенциальным инвесторам.
- Создание региональных центров и Интернет-серверов, демонстрирующих инвестиционные возможности субъектов Российской Федерации.

ПРОГРАММА ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ КОНФЕРЕНЦИЙ «ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ В РОССИИ»

- Поддержание профессиональной дискуссионной площадки по актуальным проблемам в сфере прямых инвестиций.

УСЛУГИ

- Разработка бизнес-планов и инвестиционных предложений, поиск стратегических инвесторов для предприятий.
- Разработка программных продуктов, предназначенных для инвестиционно-финансового планирования в рамках предприятия, корпорации.
- Обучение специалистов предприятий, работников региональных администраций инвестиционному проектированию.
- Проведение маркетинговых исследований в России и за рубежом (США, Канада, Европа, Азия, Латинская Америка, Африка).

КОНТАКТЫ

Адрес: Москва, 1-й Хвостов переулок, д. 11А, офис 306
Телефоны. (095) 238-4763, 777-3456; тел./факс 238-3778
E-mail: baikal@co ru; gost.e-ecolog.ru
http://gost.e-ecolog.ru

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»

Методическое издание

Методические рекомендации
по подготовке инвестиционных предложений для представления потенциальным инвесторам

Изд Лиц ЛР №071421 от 11.04 97 Сдано в набор 16 05 2000-08-18
Подписано в печать 19 05 2000. Формат 60*90 1/16
Бумага книжно-журнальная Усл печ л 3 25
Гарнитура «Ариал» Печать офсетная Тираж по заказу

gost.e-ecolog.ru

Все права принадлежат Фонду «ИНСТИТУТ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ»