



Инвестиционный консалтинг. Оценка бизнеса.
Слияния и поглощения. Управление инновациями.

Цена ошибки в привлечении инвестиций

Андрей Зотов, Управляющий Партнер

Москва, 2013



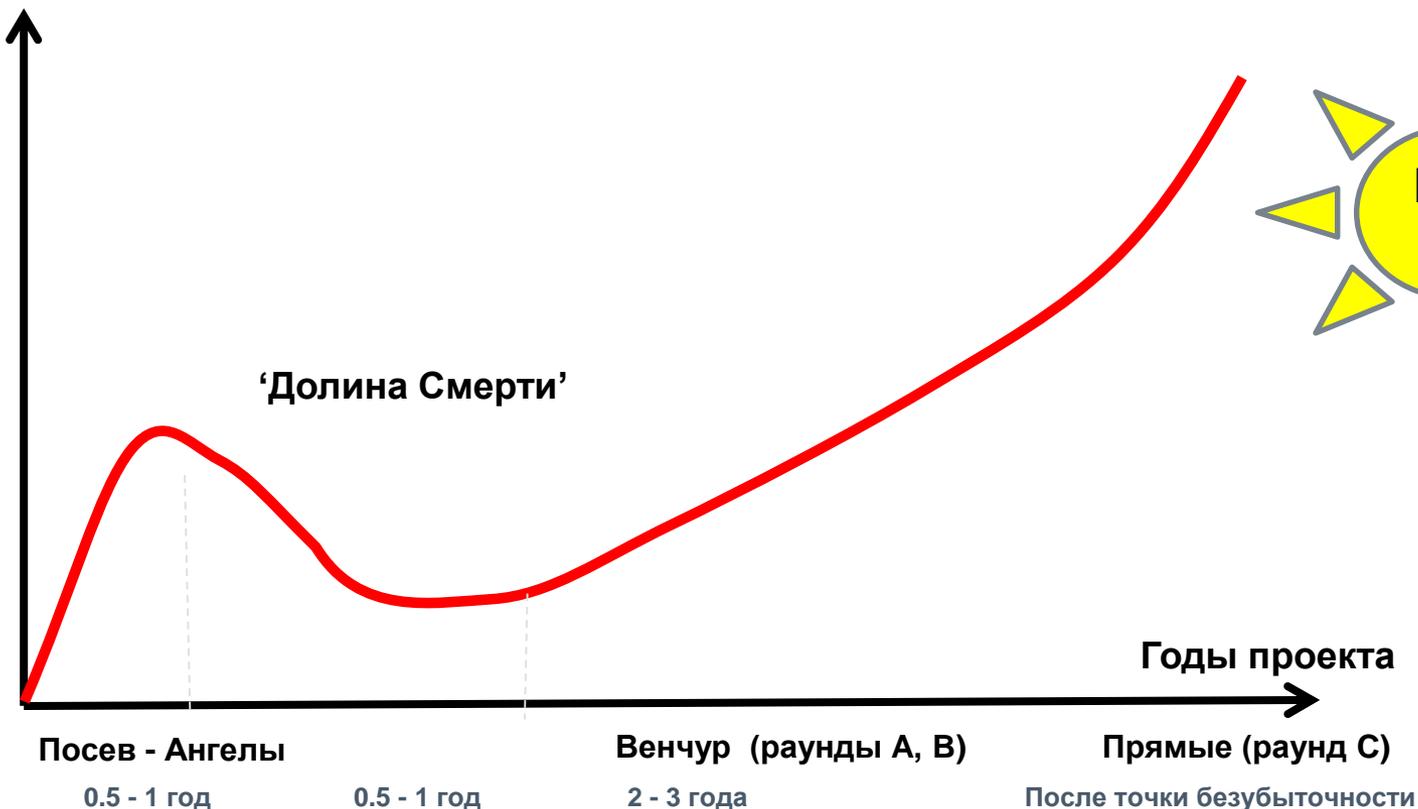
ADJ: стратегия и возможности

- Компания «**ADJ Consulting**» основана в 1998 г.
- Профессиональная сфера деятельности **ADJ Consulting**:
 - Инвестиционный консалтинг
 - Стратегия развития
 - Управление инновациями
 - Оценка стоимости
 - Слияния и поглощения
- В **ADJ** работают 3 партнера, 12 консультантов-аналитиков, более 20 экспертов, привлекаемых для реализации проектов в различных отраслях
- **ADJ** - Венчурный Партнер Российской Венчурной компании (РВК), аккредитована в качестве консультанта IPOboard при ММВБ, является членом Московской Ассоциации Предпринимателей
- Специалисты **ADJ** - эксперты и менторы в платформах акселерации РФ: СтартапПойнт, StartupExchange, ТексДрайв, Time2market и др.
- **ADJ** выполнила свыше 150 успешных проектов, в том числе - в России, Казахстане, Украине, Чехии, Вьетнаме, Германии, Великобритании, Гонконге



Начальная стадия и переход к росту

Объем инвестиций



В России «коэффициент отсева» венчурных проектов превышает 98%*



Источники инвестиций

-
- **Собственные средства (FFF)**
 - **НИР и ОКР крупных учебных заведений**
 - **Субсидии, гранты, субвенции**
- Начальная стадия**
- **Ангелы и посевные фонды**
 - **Венчурные фонды**
 - **Фонды прямых инвестиций**
- Стадия роста**
- **Стратегические инвесторы**
 - **Кредиты и займы**
 - **Публичные частные инвесторы (IPO, закрытая подписка, облигации и проч.)**
- Стадия экспансии**

Мы работаем с проектами от первых субсидий до появления стратегического инвестора.



Инвесторы начальной стадии: мировая практика

- **«Посевная» стадия: максимум рисков и неопределенности. Исходное финансирование:**
 - Из своих средств
 - От "triple F" (friends, family, fanatics)
 - От «бизнес-ангелов» - частных индивидуальных инвесторов
 - От фондов, специализированных на ранней стадии проектов
 - Через субсидии и гранты
- **Получить такие средства сравнительно легко, но:**
 - Решение об инвестировании часто принимается «на слух» и «на веру», существует риск утраты доверия в случае затруднений Проекта
 - Ресурсов выделяется не столько необходимо, а сколько есть
 - Инвесторы не связаны жесткими обязательствами
 - Представление FFF о справедливых долях в будущем бизнесе произвольно и может быть неприемлемым для Предпринимателя
 - «Ангелы» стремятся приобрести большую долю за малые деньги и склонны участвовать в управлении
 - Друзьям-совладельцам и «ангелам» бывает трудно отказать
- **Риски для Предпринимателя высоки, но подавляющее большинство проектов начинается именно так!**



Возможности старта в России: изобилие

- **Региональные и муниципальные фонды и программы поддержки малого предпринимательства**
- **Фонд Содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере, Центр Инновационного Развития Москвы, МАП...**
- **Фонд посевных инвестиций Российской венчурной компании, фонд Сколково**
- **Российский фонд Технологического Развития Миннауки**
- **СБАР, Дальневосточная сеть бизнес-ангелов «Лаборатория инвестиций», другие частные партнерства**
- **Готовые к рискам частные фонды: ABRT, Addventure, Buran, Runa Capital и др.**
- **Фонды или инвестиционные компании при профильных университетах**
- **Сообщества: Московская Ассоциация Предпринимателей, StartupPoint, TexDrive, Time2market, ОПОРА и пр.**

...куда пойти?



Институциональные инвесторы: фонды

На стадии роста и экспансии возможно финансирование от профессиональных: венчурных или «прямых» (PE – private equity) инвесторов. Их цель – приобрести долю, которую можно будет с выгодой продать через 3-5 лет (осуществить «выход»).

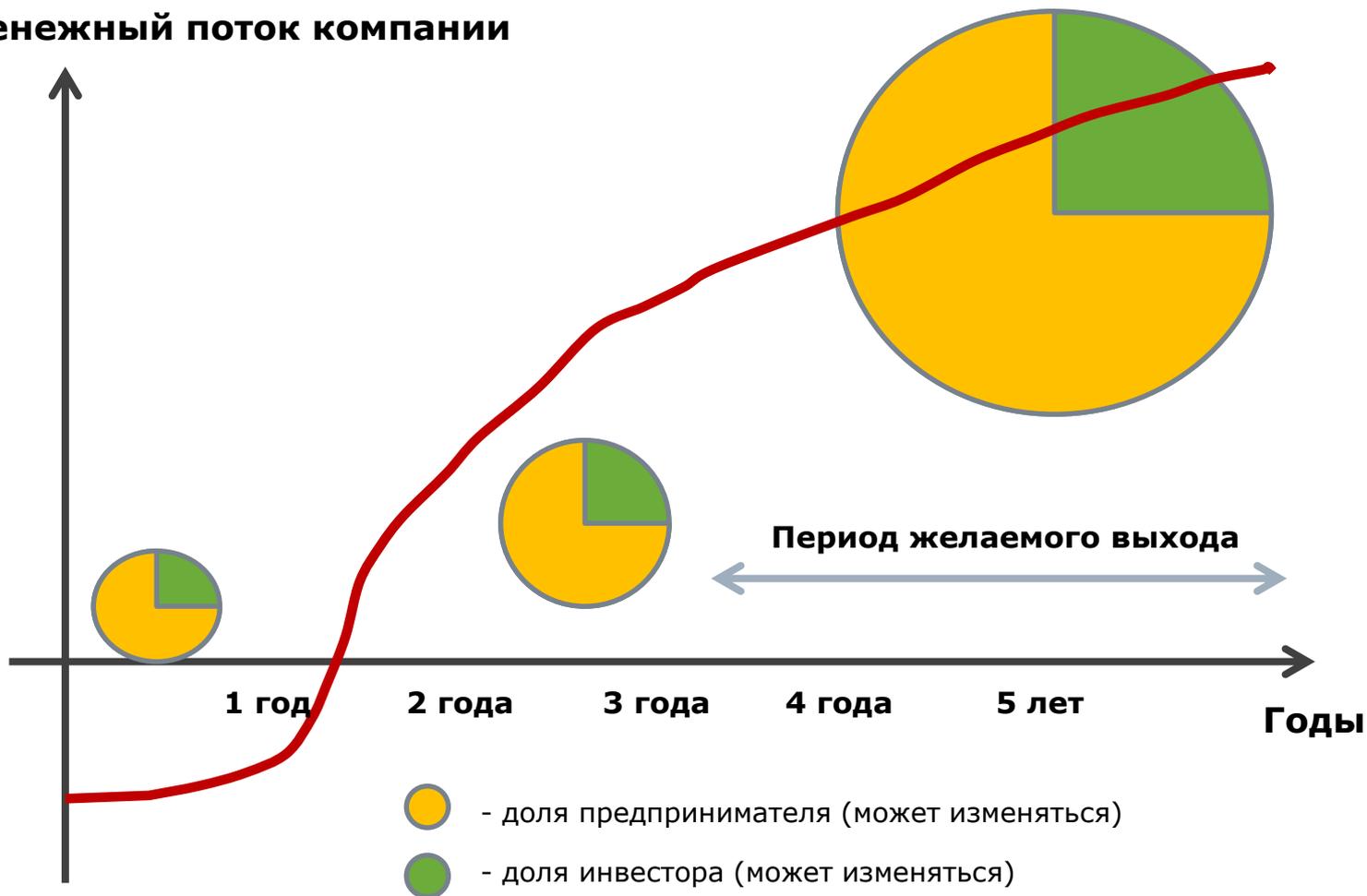
- **Особенности:**
 - Институциональный инвестор заинтересован в капитализации, а не в контроле над предприятием
 - Объем приобретаемой доли, как правило, от 10% до «менее 50%» (есть исключения)
 - Риски практически равномерно распределены между Компанией и Инвестором
- **Условия успешного привлечения институциональных инвестиций:**
 - Понятная бизнес-модель и четкая стратегия на обозримый срок жизни проекта
 - Личность автора проекта вызывает веру в успех
 - Финансовый прогноз обоснован, а отчетность прозрачна
 - Оценка стоимости бизнеса приемлема для обеих сторон
 - Существует согласованная стратегия выхода

Подавляющее большинство успешных проектов привлекали институциональные инвестиции!



Венчурный фонд: чего от нас хотят?

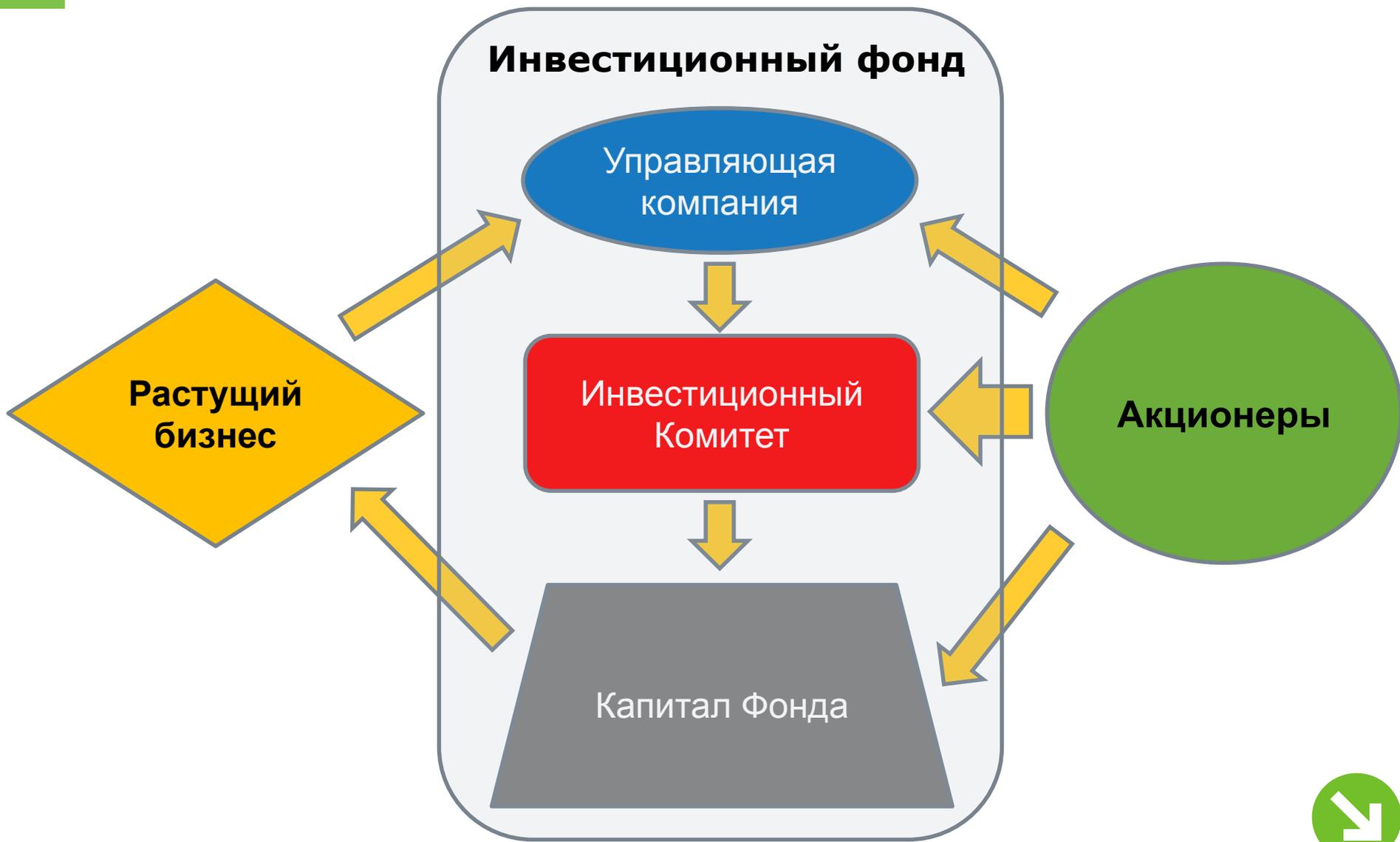
Денежный поток компании



Площадь окружностей - уровень капитализации (рыночная оценка бизнеса)



Как работает инвестиционный фонд



Фонды в России – несколько примеров

- Almaz Capital (Russia)
- Aurora Investment Advisors (UK)
- Baring Vostok Capital Partners (EU, US)
- Capman (EU)
- Delta Private Equity Partners (US)
- eVenture (Germany)
- ...
- ...
- Mint Capital (EU)
- New Russia Growth (EU)
- Paradigm Investments (Ru)
- Prostor Capital
- Runa Capital
- Russia Partners (US)
- S-Group CM
- UFG Private Equity (EU)
- United Capital Partners
- Ventech (France)
- EuroVentures (Ua)
- Атланта УК
- ВТБ управление активами
- Лидер Инновации
- Эльбрус
- ...

... всего их более 120, мы работаем с большинством!



Стратегические инвесторы

Стратегический инвестор – это компания, которая имеет деловые цели в области Вашего бизнеса.

Стратегический инвестор хорошо понимает преимущества и недостатки проекта. С этим связаны риски Предпринимателя:

- Разная трактовка стратегических целей
- Различия бизнес-модели: нужно меняться
- Противоречия корпоративной культуры
- Сложность обоснования справедливой оценки
- Взаимное непризнание корпоративных и акционерных рисков
- Необходимость гармонизации бизнес-процессов и, возможно, перехода к новым методам управления

Стратегические инвестиции, как правило, являются поглощениями, примеры:

- IBM и PwC; General Motors и EDS
- АФК «Система» и «Квазар Микро»: проект Sitronics
- Google и Instagram



Привлечение денег с «открытого» рынка

Финансирование от «множественных» инвесторов (размещение на бирже – IPO, открытая/закрытая подписка и пр.) - хорошо отлаженный процесс. Стратегическое управление остается в руках Компании.

Специфические риски:

- Необходимость предварительной реорганизации, большие затраты на подготовку, особая нагрузка на сегодняшних Акционеров и менеджмент
- Нужно владеть языками: лучшие площадки пока еще - иностранные
- Ответственность перед незнакомыми и критически настроенными акционерами
- Дробление долей, возможное уменьшение текущих доходов
- Прозрачность финансов и бизнеса, ответственность перед Законом за полноту раскрытия
- Для выхода на биржу нужно координировать работу аудиторов, адвокатов, банкиров и своей управленческой команды
- **IPO может понизить капитализацию компании**

Не все на такое готовы !

Возможно, не всем это нужно...



Участники процесса: директор по инвестициям



Занятость в течение рабочего дня	Доля времени *
Переговоры с Предпринимателями	22%
Обсуждение проектов с коллегами	20%
Разработка или проверка документации	12%
Работа в коллегиальных органах (ИК, Правление или Совет Директоров и пр.)	10%
Участие в отраслевых и инновационных семинарах и конференциях	6%
Коммуникации (почта, соцсети, Скайп, телефон)	19%
Деловые поездки внутри города	13%
Командировки	8%
Неизбежные формы жизнедеятельности	10%
Итого:	120%

* Опрос ADJ 2011, пересчет из квартального фонда времени на условный десятичасовой рабочий день



Почему трудно: столкновение культур

Российский Предприниматель	Директор по инвестициям
Искренне верит, что его проект уникален	Видел несколько похожих проектов в течение года, часть из них - вчера
Не имеет опыта бизнес-планирования, все решения принимает здесь и сейчас	Анализирует бизнес-планы каждый день
Затрудняется при формулировке долгосрочной стратегии (более года)	Учился декомпозиции дерева целей в университете, планирует на 5 лет и более
Привлекает инвестиции в первый раз (редко – второй, еще реже - третий)	Инвестировал лично десятки раз, изучил сотни кейсов
Не владеет международными стандартами фин.учета, не доверяет финансовым консультантам	Квалифицированный финансист
Уверен, что для успеха достаточно 300 млн. рублей и 1.5 года работы	Видит, что развитие проекта потребует около 50 млн. долларов на 3-4 года

Найти общий язык и достигнуть согласия: проблема не только деловая, но и коммуникационная



НАША МИССИЯ:
МЫ ПОМОГАЕМ
ПРЕДПРИНИМАТЕЛЮ И ИНВЕСТОРУ
НАЙТИ ОПТИМАЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ
СОТРУДНИЧЕСТВА



Что думают Инвесторы о Вашем проекте?

Необходимые условия успеха:

- **Лидер проекта адекватен, команда существует**
- **Модель бизнеса понятна**
- **Финансовая картина вызывает доверие**
- **Оценка стоимости приемлема **для данного инвестора****

За этим стоит довольно жесткая система критериев!



Критерии: структура, собственность, стоимость

- 1. Структура.** Отдельные бизнесы консолидированы по типам деятельности. Компания и ее самостоятельные бизнес - единицы используют коллегиальные органы управления. Топ-менеджмент имеет механизмы координации деятельности и разрешения конфликтов интересов между отдельными структурными единицами (профит- и кост- центрами).
- 2. Собственность.** Права собственности на контрольный пакет акций выведены в отдельный центр собственности, в котором сосредоточены интересы всех Акционеров (холдинговая компания). Центр собственности находится в налогово-оправданной и надежной юрисдикции, подтвержденной авторитетной юридической экспертизой.
- 3. Стоимость.** Акционеры имеют взаимно-признанную систему оценки стоимости бизнеса. Оценки стоимости подтверждаются расчетным путем и проверяется по аналогам. Оценка стоимости основана на утвержденном акционерами бизнес-плане (особенно – в случае стартапа).



Критерии: финансы, управление, персонал

- 1. Прозрачность финансов**, компания предоставляет четкие и сопоставимые финансовые показатели (стандарт МСФО) консолидировано по всему бизнесу, и по каждой линии бизнеса (профит-центру) отдельно. Существуют обоснованные прогнозы развития на 3-5 лет вперед.
- 2. Авторитетный аудит финансовой отчетности**, существует или может быть получен.
- 3. Прозрачность бизнес-процессов**: воспроизводимые, масштабируемые и управляемые бизнес-процессы (не менее 50% соответствия ISO). Исключение или инкапсуляция бизнес-процессов, построенных на нелегитимных принципах.
- 4. Компетентная и мотивированная управленческая команда**, необходимые полномочия делегированы и сбалансированы по подразделениям, ответственность менеджмента четко определена; существует политика предотвращения внутренней конкуренции.
- 5. Управление внешними рисками**, прозрачность отношений с регулирующими органами и властью в целом.
- 6. Единая информационно-управленческая система**, с единым блоком управленческого учета, общими средствами работы с Клиентами и Поставщиками, корпоративным хранилищем знаний.



ПРИМЕРЫ НЕ ВСЕГДА ОШИБОК

**Ошибочность утверждения определяется контекстом:
некоторые примеры, приведенные ниже, ошибками,
на самом деле, не являются**



Анализ рынка и позиционирование

- У нас нет конкурентов, наша технология уникальна
- Аналогов нашего продукта не существует
- Мы создаем новый рынок, прецедентов нет
- Аналогичные продукты не смогут появиться в течение 5 ближайших лет
- Наш продукт работает в секторе А, секторе Б, секторе В...
- Мы предлагаем лучшие решения для В2С



Позиционирование, наши советы:

1. **Дать точное определение целевого рынка**
2. **Выделить конкурентов, в том числе – заменителей**
3. **Определить и учесть факторы вытеснения (чем пользуются вместо Вашего продукта?)**
4. **Указать проблему рынка, которая до Вас не была решена, или решается плохо (по каким критериям?)**
5. **Позиционировать свой проект по отношению к конкурентам и заменителям, а также с учетом Вашей способности решить идентифицированную проблему**



Конкурентоспособность

- Наш продукт можно продать гораздо дешевле конкурентов
- Целевым рынком нашей услуги является весь мир
- Наш продукт разработан для индивидуального применения, но будет использоваться также в крупных компаниях
- Мы превосходим конкурентов по основным показателям:

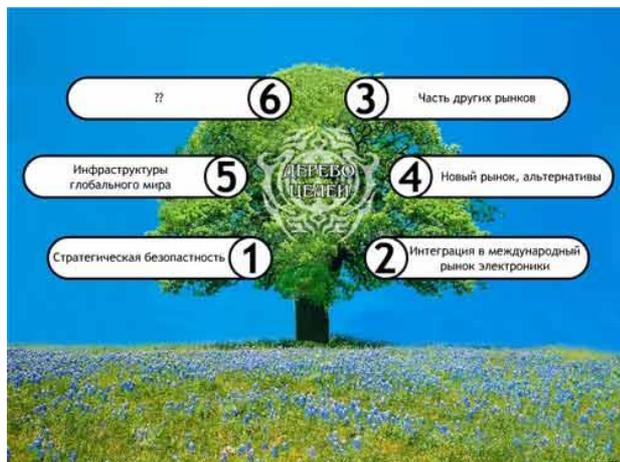
	П1	П2	П3	П4	П5	П6	...	...	П32
Конкурент1	1	2	2	3	4	2	...	...	6
Конкурент2	3	5	3	2	3	5	...	...	3
...									...
Конкурент23	4	2	3	1	6	7	...	...	8
Мы	9	9	9	9	9	9	...	...	9

- Применение нашего продукта в 2 раза более эффективно, чем при использовании существующих аналогов
- У нас самые талантливые программисты, из Хомска



Конкурентоспособность, наши советы:

1. Реалистично определить целевые рынки, на которых Вы собираетесь бороться и побеждать
2. Выделить только наиболее важные факторы конкурентоспособности (не более 5)
3. Четко определить модель бизнеса и показывать свои преимущества именно для выбранной модели
4. Свои преимущества иллюстрировать простыми и легко измеримыми показателями

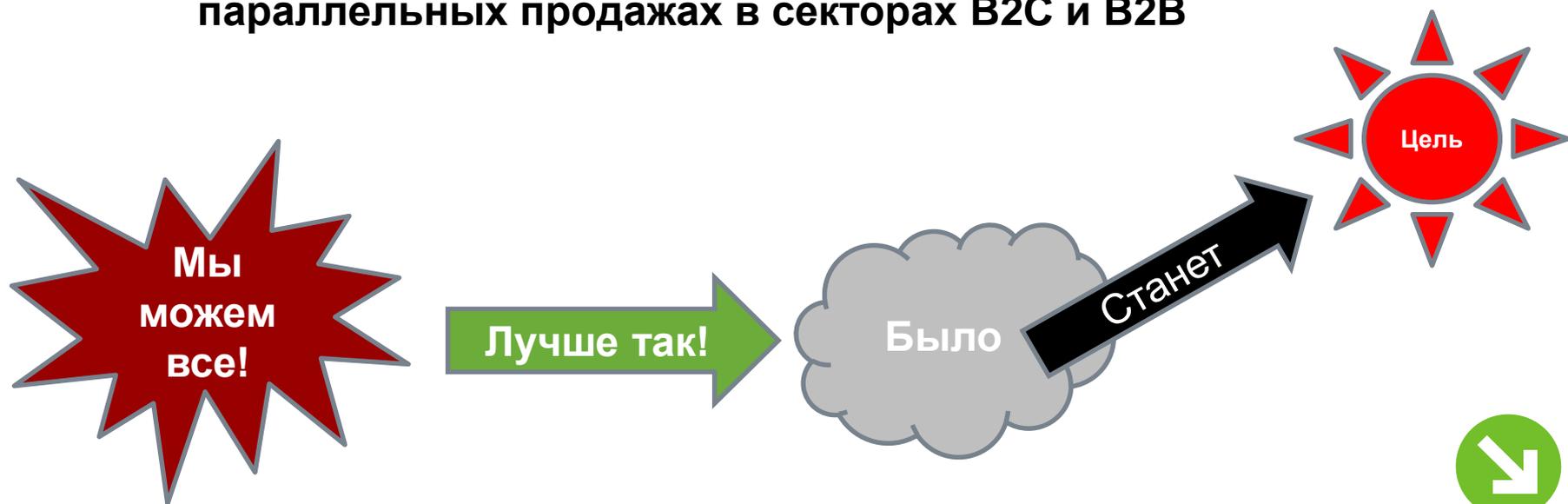


**А древо жизни буйно зеленеет...
Если все ветви на месте!**



Стратегия

- Наша стратегия состоит в продаже всем желающим полного набора наших продуктов
- Наша стратегическая цель – опередить Yandex (Facebook, Amazon, Baidu... – подставьте нужное)
- Наша стратегическая цель – разработка новой, уникальной технологии для...
- Наша стратегия захвата рынка построена на параллельных продажах в секторах B2C и B2B



Стратегия, наши советы:

- 1. Формулируйте цель в терминах «что», «сколько» и «когда»**
- 2. Стратегическая Цель определяет средства: для каждой Цели можно обосновать свой объем инвестиций**
- 3. Проводите декомпозицию Цели в совокупность взаимосвязанных задач: управляйте решением задач по проектным принципам (бюджет-менеджмент-контрольные точки)**
- 4. Финансовый план проекта формируйте по сумме затрат на решение конкретных задач**
- 5. Думайте глобально, действуйте локально**



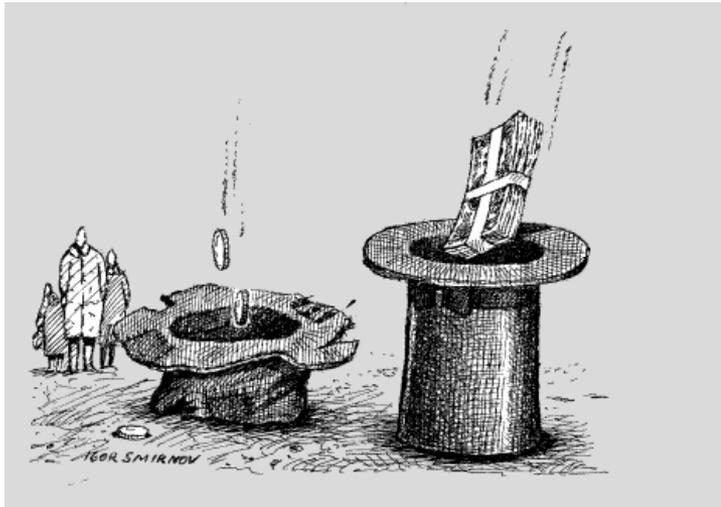
Оценка стоимости

- Мы никогда не продадим долю по оценке ниже X
- В похожей сделке Google множитель на выручку составил Y , давайте умножим нашу выручку на Y
- Мы уже затратили X миллионов, значит, не можем стоять менее X
- Мы готовы уступить в оценке, если у нас купят более крупный пакет
- Наш патент стоит X , значит и бизнес стоит X
- Чтобы сделать оценку нашего бизнеса выше, повысим прогноз продаж



Оценка стоимости, наши советы:

1. Используйте методы оценки, адекватные стадии развития Вашего бизнеса
2. Научитесь оценивать риски, они лежат в основе любой оценки
3. Правильно выбирайте аналоги для сравнительной оценки: оценка по мультипликаторам больше зависит от рынка, чем от Вашей компании
4. Оценка – не догма: зная оценку, торгуйтесь по цене сделки

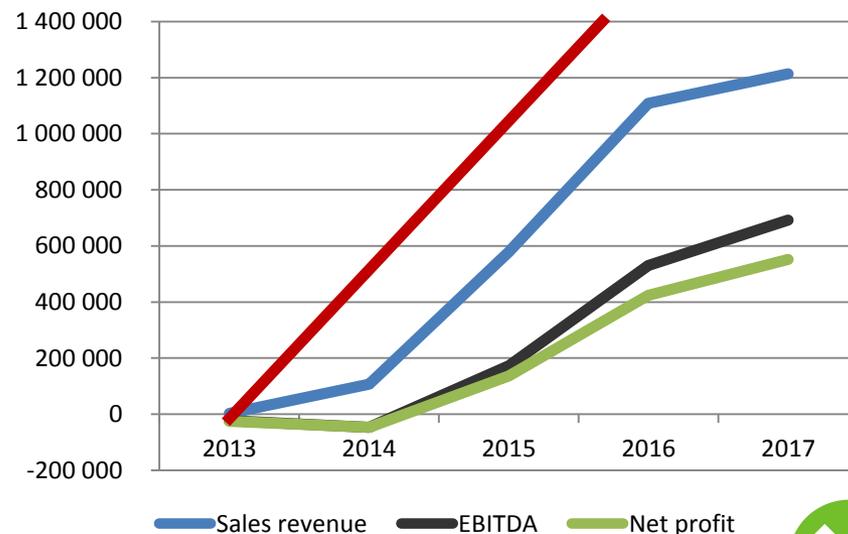
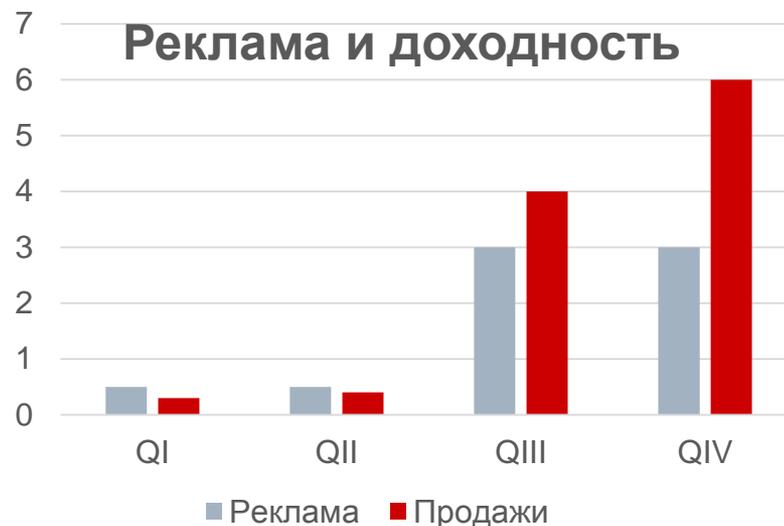


**В худой картуз целковый
не положат...**



Планирование

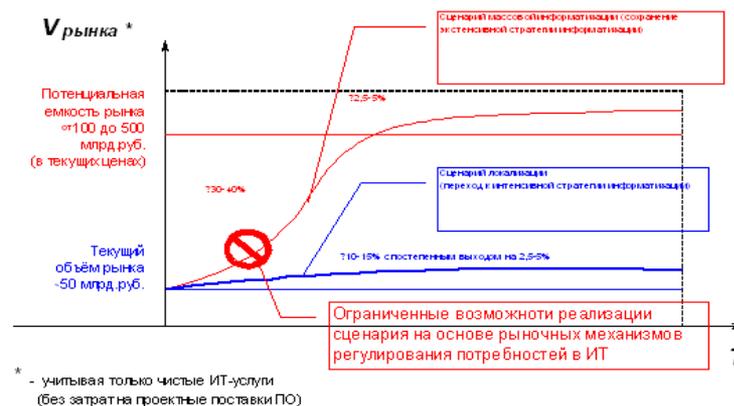
- **Инвестиции в рекламу позволят нам поднять продажи в 20 раз**
- **Стоимость привлечения посетителя - \$1, значит, вложив миллион, мы получим аудиторию в 1 млн человек**
- **Наши затраты будут расти медленнее, чем доходы, на протяжении всех 5 лет**
- **Выручка компании будет возрастать на 50% ежегодно**
- **Наш прогноз объективен, он учитывает все основные риски**



Планирование, наши советы:

1. Планирование должно быть правдоподобным
2. Прогнозируйте затраты по составляющим, а не в долях от доходности
3. Учитывайте инерционность и эластичность рынка
4. Учитывайте сдерживание продаж со стороны конкуренции
5. Предусмотрите по крайней мере два сценария развития – оптимистический и консервативный, они отличаются степенью реализации рисков проекта

Различие в сценариях зависит не только от Ваших усилий, но и от внешних факторов



Инвестиционный запрос

- А сколько Вы можете дать?
- Мы рассматриваем только инвестиции объемом свыше \$10M
- Мы готовы быть гибкими и рассматриваем любые инвестиции, от \$1M до \$9M
- Нам нужно \$5M для развития бизнеса, а \$2.5 – для учредителей
- Инвестиции должны быть выделены одним траншем, в течение 10 рабочих дней после подписания основных условий сделки
- Мы готовы продать 25% долей, цена договорная



Но завтра...



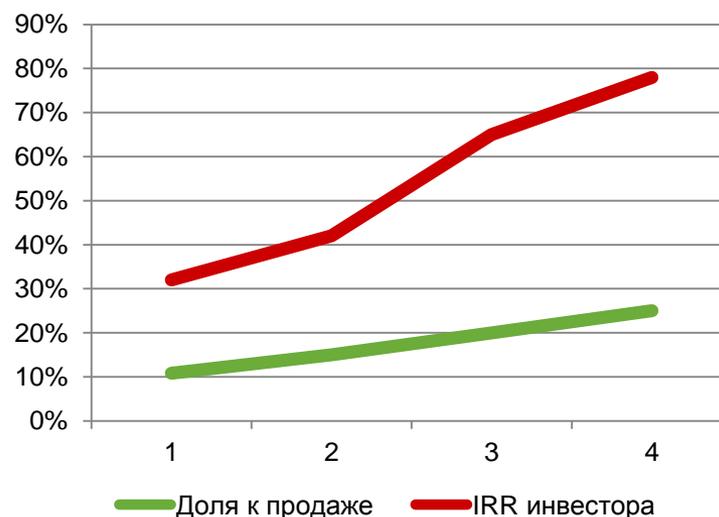
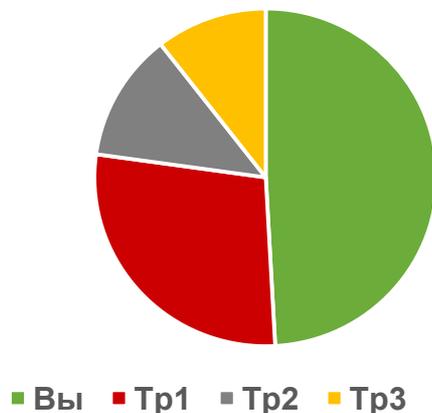
...зато сегодня!



Инвестиционный запрос, наши советы:

1. Объем необходимых инвестиций определяется финансовой моделью
2. Денег нужно столько, сколько нужно, а размер доли, которую следует уступать – договорная величина
3. Уступая долю сегодня, помните о будущих траншах
4. Инвестор учитывает свои NPV, IRR и др. – лучше заранее понимать, каким образом это делается

Доли и транши



ОШИБКИ ИМЕЮТ ЦЕНУ

Наш совет: **делайте только новые ошибки!***



Малый бизнес: хорошее начало

Хотя масштаб бизнеса может затруднить или предотвратить следование наилучшим известным практикам, все же следует:

- Заранее учитывать интересы и риски инвесторов
- Опирается на треугольник корпоративной стоимости: финансы, управление, люди
- Смотреть на 5-7 лет вперед: стратегия должна быть сформулирована и донесена до Команды
- Структура управления должна соответствовать целям проекта
- Требовать от сотрудников реального, а от себя – «идеального»:

«Мы не маленькая фирма с большими планами, а крупная компания в стадии становления!»





Инвестиционный консалтинг. Оценка бизнеса.
Слияния и поглощения. Управление инновациями.

**Спасибо за
внимание!**

Зотов Андрей Юрьевич
Управляющий Партнер
Azotov@adj.ru
+7 (495) 978 9213 офис
+7 (985) 762 4126 моб.
ADJ Consulting
www.adj.ru



СЛУЧАИ ИЗ НАШЕЙ ПРАКТИКИ

Примеры по-разному успешных инвестиционных и консалтинговых проектов



Наши Клиенты становятся лидерами

Высокотехнологические и внедренческие компании:

- **Фронтстеп СНГ**

разработка стратегии выхода в новую отрасль, оценка бизнеса, оптимизация бизнес-процессов

- **TI Systems**

оптимизация бизнес-процессов, подготовка к сертификации на соответствие международным стандартам качества

- **Софтлайн (Украина)**

аудит бизнес-процессов, оценка стоимости бизнеса и привлечение инвестиций

- **НПП НАМИП**

разработка стратегии развития, оптимизация бизнес-процессов, снижение затрат

- **Дестен Компьютерс**

стратегический консалтинг, подготовка к сертификации на соответствие международным стандартам качества

- **BIPS**

инвестиционный консалтинг, оптимизация бизнес-процессов, разработка корпоративных политик и правил, сертификация на соответствие отраслевым стандартам качества



Наши Клиенты становятся лидерами

Телеком и инновационные предприятия :

- **TVigle**

разработка инвестиционной документации, поиск и подбор инвестора, оценка и защита оценки стоимости

- **ЗАО «Наносемантика»**

оценка бизнеса, участие в формировании стратегии выхода на глобальный рынок искусственного интеллекта для онлайн-приложений

- **InfoWatch**

подготовка сделки по приобретению компании SynapsPro (Германия), оценка бизнеса и защита условий сделки в конкурентных переговорах

- **Golden Telecom**

участие в подборе и интеграции интернет-активов для онлайн-портала (Atrus/Au), расширение спектра онлайн-услуг компании

- **Competentum**

оптимизация бизнес-процессов для разработчика онлайн-систем дистанционного обучения

- **Комкор ТВ (ныне – Akado Telecom)**

формирование дочерней компании (Инфодом) – оператора внедрения мультисервисных сетей широкополосного доступа в Москве – и ее капитализация



Наши Клиенты – лидеры в своих секторах

Сервисные и торговые компании:

- **АТЛ**

крупнейшая розничная торгово-сервисная сеть на вторичном авторынке Украины (оценка, консалтинг по подготовке сделки M&A)

- **Медстор (группа Rosslyn Medical)**

крупнейший поставщик медицинской техники и оборудования на российском рынке (оценка, инвестиционный консалтинг)

- **Делис-архив**

лидер отрасли массового хранения и обработки корпоративной документации (стратегический консалтинг, привлечение инвестиций)

- **ДС Барс**

мировой лидер в области тестирования и диагностики управляющих и бортовых систем для авионики (консалтинг, оптимизация бизнеса, инвестиции)

- **Verysell Group**

холдинговая компания – консолидированные поставки, продажа и внедрение компьютерного и сетевого оборудования (реорганизация для повышения стоимости, организация и проведение 4 сделок M&A, подготовка к IPO совместно с Deutsche Bank)

- **Клиника Семейный Доктор**

растущая клиническая сеть, стационарные и мобильная клиники (стратегический консалтинг, инвестиции)

- **InfoWatch Group**

один из лидеров в области корпоративных систем защиты данных и предотвращения угроз информационной безопасности



Качественный прогноз – условие успеха

- **Исходные данные:** Россия, группа предпринимателей, предлагающая совместить методологию вещательной и интернет рекламы в едином веб-портале, разработали эффективный способ создания, хранения и распространения видео-контента в интернете, создали прототип программы-проигрывателя.
- **Поставленная задача:** предприниматели хотят привлечь инвестиции на стадиях разработки и выведения проекта в массовый интернет. Необходимо найти Инвестора, обосновать приемлемую для получения начальных инвестиций стоимость проекта.
- **Выполненные работы:**
 - Разработка финансовой модели ведения бизнеса и составление прогноза
 - Подготовка инвестиционного запроса и бизнес-плана
 - Проведение переговоров с Инвесторами, выбор заинтересованных
 - Участие в переговорах с Инвесторами на стороне Предпринимателя
- **Основные результаты:**
 - Выбор будущего Инвестора из 3 предложенных вариантов
 - Получение долгосрочных обязательств Инвестора в течение 2 месяцев со дня начала работы, при оценке бизнеса, равной **\$10 миллионов**



Эффект малых воздействий

- **Исходные данные:** компания (SaaS) в области онлайн-поддержки управления гостиничным бизнесом (Чехия) представляет услуги аутсорсинга по бронированию и управлению номерным фондом для средних и малых отелей Центральной Европы. Деловой аудит (due diligence) выявил большую зависимость системы от персонала (документация – только пользовательская, нет описания бизнес-процессов и пр.). Как следствие, риски приобретения бизнеса были неприемлемыми для инвестора.
- **Поставленная задача:** Акционеры хотят выгодно продать свою долю и начать новый бизнес. Имеющиеся предложения по цене компании Акционеров не устраивают. Необходимо осуществить работы, позволяющие управлять стоимостью проекта и найти покупателя.
- **Выполненные работы:**
 - Формализация бизнес-процессов
 - Реинжиниринг и документирование программного обеспечения
 - Разработка системы мотивации персонала, основанной на показателях прибыльности
 - Выполнение программы ре-брендинга с целью увеличения психологически обоснованной оценки бизнеса
- **Основные результаты:**
 - Снижение затрат и рост прибыльности
 - Увеличение прогнозных показателей фирмы за счет выхода на новые рынки
 - Продажа бизнеса крупному сетевому оператору по цене, превысившей исходную оценку на 100% (**\$40 млн**)



Изменение цели проекта в ходе работы

- **Исходные данные:** Москва, один из лидеров в области отладки систем авионики, работает в условиях жесткой конкуренции с Европейскими и Израильскими сервисными компаниями, необходимо привлечение капитала для финансирования ускоренного роста
- **Поставленная задача:** привлечение капитала для улучшения конкурентной позиции компании, без потери контроля над бизнесом. Обеспечение прозрачности бизнес-процессов для инвесторов и заказчиков.
- **Выполненные работы:**
 - Формализованы производственные процессы, с учетом отраслевой специфики, выстроена структура управления процессами компании, уточнена система мотивации
 - Создана действующая система менеджмента качества, отвечающая требованиям заказчика (Honeywell, Boeing)
 - Система менеджмента проверена заказчиком и сертифицирована международным органом
 - Построен унифицированный процесс клиентских отношений
- **Основные результаты:**
 - Ввиду уменьшения рисков Заказчика, получен бессрочный контракт на тестирование бортовых систем (Boeing)
 - Выросла капитализация компании, что позволило привлечь дешевые международные кредиты на развитие (**объем кредитов за 3 года - \$15 млн**, ставка LIBOR+5), инвестиции решено не привлекать



Стратегический инвестор вместо IPO

- **Исходные данные:** Великобритания, нишевое книготорговое предприятие с хорошей репутацией. Большие затраты на доставку товара в точки реализации, сложности в формировании привлекательного для публики ассортимента в каждом городе. Акционеры приняли решение о выходе из бизнеса.
- **Поставленная Задача:** оптимизация бизнеса с целью достижения максимальной оценки, при этом - в рамках выделенного бюджета преобразований
- **Выполненные работы:**
 - формализация бизнес-процессов, выделение кост- и профит- центров, выделение измеряемых критериев успешности
 - разработка стратегии роста, обоснование направлений развития и способов уменьшения затрат
 - разработка требований к системе автоматизации: консолидированная логистика в рамках страны, онлайн-сбыт и поддержка Клиентов
 - заказ и авторский надзор за внедрением заказной онлайн-системы торговли
- **Основные результаты:**
 - доступ к полной товарной номенклатуре из любой точки доступа
 - выход на Европейский континентальный рынок, двукратное увеличение количества обслуживаемых Клиентов, рост оборота фирмы – на 70% в год, начало подготовки к IPO
 - выгодный выкуп бизнеса со стороны крупнейшего конкурента из США (Alibris Inc.), объем сделки - **\$42 млн.**



Бизнес-план – инструмент привлечения

- **Исходные данные:** один из лидеров среди российских фирм, управляющих архивами документации, уступает по объему услуг в России двум международным игрокам, стремится ускорить рост бизнеса за счет внешних инвестиций
- **Поставленная задача:** подготовка компании к капитализации, проведение и обоснование оценки корпоративной стоимости, привлечение инвестиций для достижения лидерства в РФ
- **Выполненные работы:**
 - Определение стратегических целей и задач компании для опережения основных конкурентов
 - Разработка бизнес-плана в стандарте ЕБРР, оценка и обоснование стоимости бизнеса
 - Поиск инвесторов, обоснование оценки и защита бизнес-плана компании перед инвесторами
 - Ведение конкурентных переговоров по сделке на стороне Компании
- **Основные результаты:**
 - Привлечены портфельные инвестиции в необходимом объеме (**свыше \$4 млн**)
 - Начата программа корпоративных преобразований



Отказ от сделки как выигрыш

- **Исходные данные:** группа компаний (крупный поставщик медицинского оборудования в РФ) получила предложение о слиянии своей дочерней компании с конкурирующей фирмой. Владелец фирмы-конкурента выдвинул внешне привлекательное предложение, в котором содержалась оценка бизнеса дочерней компании.
- **Поставленная Задача:** оценить фактическую стоимость активов группы, включая дочернюю компанию, обосновать выгодные условия сделки, разработать переговорную стратегию
- **Выполненные работы:**
 - Оценка стоимости компаний, входящих в группу, определение факторов, снижающих капитализацию, сбор данных по аналогичным сделкам и их последствиям
 - Разработка рекомендаций по планируемой сделке, определение предпочтительных условий слияния, подготовка контр-аргументации для ведения конкурентных переговоров
 - Аудит предложений конкурента и сопутствующих рисков, работа в режиме «штабного» сопровождения переговоров по сделке, обоснование и оперативная коррекция переговорной позиции
- **Основные результаты:**
 - Предложенные противоположной стороной условия сделки (**ниже \$20 млн**), признаны неблагоприятными
 - Предложение о слиянии/поглощении отклонено мотивированно, без возникновения межкорпоративного конфликта



От идеи до успешного бизнеса

- **Исходные данные:** группа частных лиц из числа акционеров региональных уральских банков выступила с идеей онлайн-бизнеса.
- **Поставленная задача:** оформление идеи бизнеса до состояния пригодного для инвестиций проекта, привлечение инвестиций для бизнеса (формирование инновационной технологии оказания банковских услуг через интернет, «виртуальный банк»)
- **Выполненные работы:**
 - Анализ конкурентоспособности предпринимательской идеи, подготовка резюме бизнес-плана, разработка основных бизнес-процессов и структуры управления
 - Гармонизация систем управления процессами и мотивации персонала
 - Внедрение системы менеджмента, отвечающей заданным в проекте критериям эффективности
 - Обоснование оценок возможной капитализации проекта перед группой инвесторов
- **Основные результаты:**
 - Принято решение о финансировании нового бизнеса (объем финансирования – \$6 млн)
 - Виртуальный банк «Банк24.ру» приступил к работе
 - Новый бизнес получил высокие оценки в банковском сообществе



Выгодная оценка ниже рынка

- **Исходные данные:** Акционеры холдинга - телекоммуникационной корпорации - приняли решение о выделении непрофильного бизнеса с целью продажи
- **Поставленная Задача:** разработка оптимальной организационной структуры специализированного бизнеса, консолидация необходимых активов в отдельном юридическом лице, поиск покупателя
- **Выполненные работы:**
 - разработка основных бизнес-процессов, организационной структуры и штатного расписания фирмы, перевод кадров из непрофильных подразделений Заказчика, набор новых специалистов
 - перевод непрофильных проектов Заказчика в зону ответственности нового бизнеса
 - разработка системы продаж и маркетингового обеспечения
 - Разработка инвестиционной документации, поиск инвестора
- **Основные результаты:**
 - действующий самостоятельный бизнес, достигший заданных параметров прибыльности за 2 года после начала проекта
 - выкуп бизнеса со стороны наиболее влиятельного Акционера по рыночной цене, обусловленной особыми условиями для менеджмента компании



Неожиданное завершение проекта

- **Исходные данные:** растущая компания в бизнесе по строительству трубопроводов - ускоренный рост требует привлечения инвестиций, уровень прозрачности бизнес-процессов не достаточен для международных проектов
- **Поставленная задача:** повышение капитализации компании для перспективных слияний и поглощений, формализация бизнес процессов, выработка стратегии развития компании.
- **Выполненные работы:**
 - Проведен анализ бизнес-процессов и структуры управления компании, определены и формализованы основные процессы, разработана структура управления процессами по целям, внедрена прогрессивная система мотивации
 - Создана действующая система менеджмента, отвечающая требованиям международных стандартов
 - Система менеджмента прошла проверку и была сертифицирована международным органом
 - Подготовлена исходная документация для инвестиционных переговоров
- **Результаты:**
 - Снижение уровня фиксированных затрат, повышение доходности
 - Доступ к глобальным тендерам (выиграны: строительство магистрального нефтепровода «Восточная Сибирь-Тихий Океан», строительство газопровода «Сугер-Хаджерт-Еннус» в Алжире и др.)
 - Продажа контрольного пакета акций (**\$50 млн**, приобретатель - РАО «Газпром»)



КТО МЫ

Команда ADJ Consulting



Партнеры

Андрей Зотов, Управляющий Партнер



С начала 90-х годов занимал руководящие посты в Российских и международных компаниях, работая на рынке системной интеграции и консалтинга в России и странах СНГ. Основатель, инвестор или совладелец нескольких успешных проектов в области создания высокотехнологичных бизнесов, среди которых: каталог и поисковая система [Апорт/Аи](#). Создал и довел до успешного выхода акционеров несколько компаний в ИКТ-секторе. С 1999 года занимался инвестиционными проектами, в том числе – как член Совета Директоров инвестиционной компании Vesta, член Инвестиционного Комитета Фонда Новых Технологий «АльянсРОСНО», независимый директор и ментор ряда растущих и инновационных компаний. Основал компанию ADJ Consulting и организовал инвестиционный консалтинг в венчурной области (более 100 проектов) в России, Казахстане, Великобритании, Германии и Чехии.

Кандидат технических наук, закончил курс «Управление стоимостью корпораций» в бизнес-школе Университета Антверпен, проходил стажировку в бизнес-школе Университета Дьюк, Северная Каролина, закончил Академию Дилеров Hewlett-Packard.



Партнеры



Алексей Дунаев, Партнер, генеральный директор ADJ Consulting

С начала 90-х годов занимал руководящие посты в Российских компаниях, работая на рынке внедрения систем менеджмента качества и инвестиционного консалтинга в России и странах СНГ. Участник разработки ряда международных, национальных и отраслевых стандартов. Осуществляет стратегическое, среднесрочное и оперативное управление консалтинговым бизнесом.

Обладает навыками создания и совершенствования систем менеджмента компаний финансового, IT секторов и сложных холдинговых структур на основе моделей: ISO 9001:2000, ISO 14001:2004, TL 9000, SW CMM, PM BOK.

Принимал участие, в том числе в роли руководителя, более чем в ста консалтинговых проектах, в том числе в области инвестиционного консалтинга. Эксперт-аудитор в области менеджмента качества.

Сертификат ISO 9000:2000 Series Auditor/Lead Auditor - BVQI (23 April 2003).

Сертифицированный специалист в области инвестиционного консалтинга и оценки стоимости бизнеса.



Алексей Меандров, Партнер, руководитель консалтинговых проектов

Финансовый аналитик с высшим образованием в области маркетинга. Имеет богатый опыт консалтинговой работы, в том числе крупных международных компаниях, а также опыт проведения тренингов и преподавания. Принимал участие и руководил более, чем 40 проектами в области привлечения инвестиций, оценки, M&A в России, а также Украине, Германии, Вьетнаме и Гонконге.

Сертифицированный специалист в области оценки стоимости бизнеса и бизнес-аудита.

