



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

# СТРАТЕГИЯ, ЗАДАЧИ, БИЗНЕС ПЛАН – НЕНУЖНОЕ ВЫЧЕРКНУТЬ

**Думать глобально, действовать локально!**

**Москва  
2017**

**Андрей Зотов  
Управляющий Партнер  
ADJ Consulting**



## 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
- Компания является Венчурным Партнером Российской Венчурной компании (РВК), аккредитована при IPOboard ММВБ, является членом Московской Ассоциации Предпринимателей
- Специалисты ADJ - эксперты и менторы в платформах акселерации РФ, участники проекта GenerationS и др.
- ADJ выполнила свыше 250 успешных проектов, в том числе - в России, Казахстане, Украине, Чехии, Вьетнаме, Германии, Великобритании, Гонконге



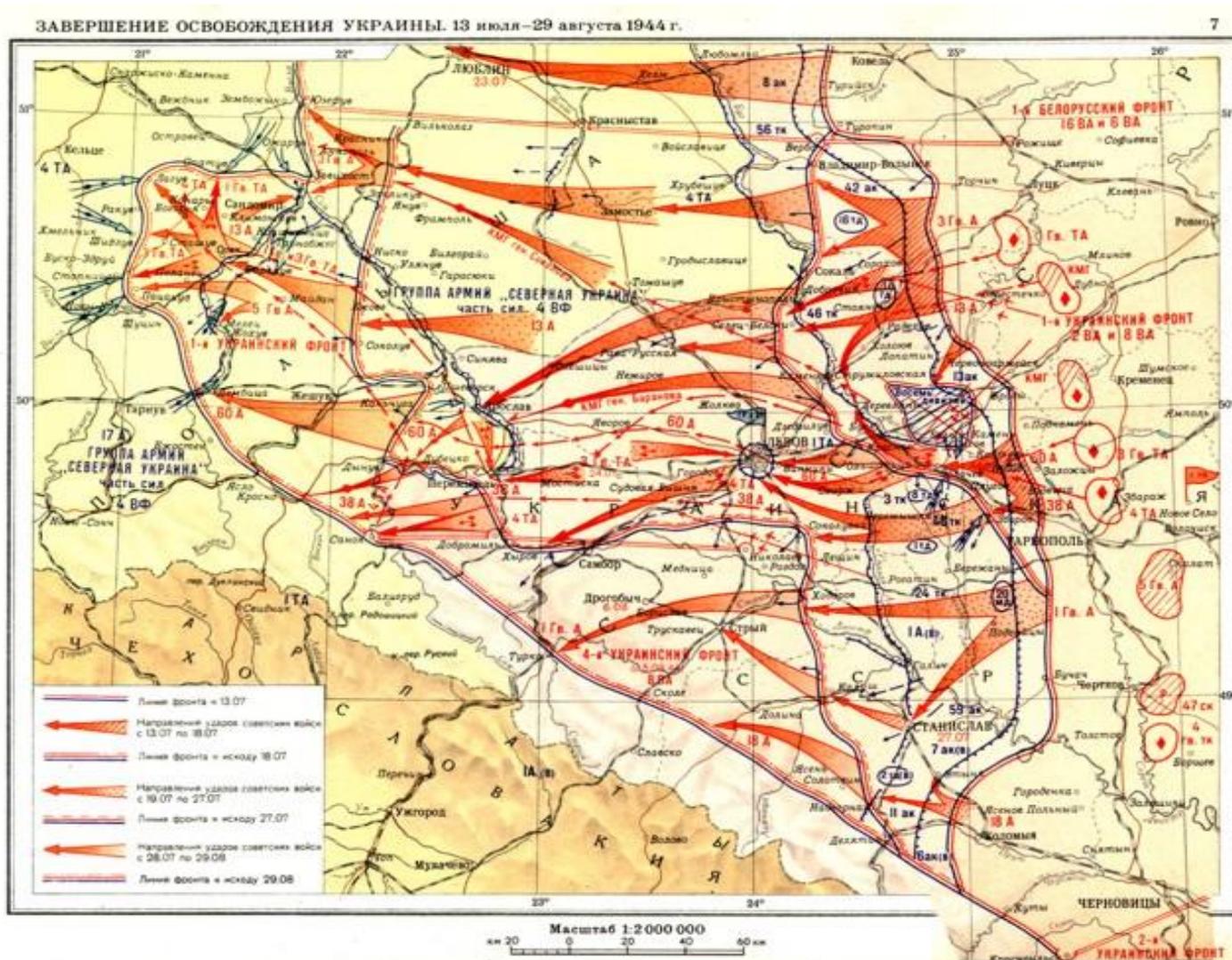
# СТРАТЕГИЯ РАСТУЩЕГО БИЗНЕСА

«**Finis sanctificat media**»...

Разве цель оправдывает средства?



# Что такое стратегия? На войне...



## Приоритет стратегической Цели

- Популярное определение Чандлера\* (A. Chandler):
- **«стратегия — это определение долгосрочных целей и задач предприятия, корректировка деятельности в этой связи и привлечение ресурсов, необходимых для выполнения поставленных целей»**

*Для стартующего бизнеса или бизнеса на стадии роста:*

- **Цель должна быть одна**
- **Цель должна быть достижимой**
- **Цель должна иметь ясные критерии достижения**
- **Все участники проекта должны понимать Цель и Стратегию**

\* <http://www.cfin.ru/press/pmix/2001-2/27.shtml>



## Анализ Цели: какая формулировка лучше?

- 1. Стать самым крутым программистом Java в городе, через 5 лет начать работать по заказам из США и Европы**
- 2. Создать прибыльную биотех-фирму с 30+ сотрудниками**
- 3. Разработать бесконтактный метод определения травматических дефектов зрения в боевых условиях, разработать и поставлять в Армию прибор для их лечения**
- 4. Вывести на рынок зубную щетку с фотодиодом для активизации биологически активной зубной пасты в местах кариеса и добиться продажи не менее 1 млн штук в год**
- 5. Сертифицировать новую методику ранней диагностики и превентивной терапии болезни Альцгеймера и провести скрининг населения нашей страны**



## Как формулировать Цель проекта

- Стратегическая Цель проекта – это достижение бизнесом результата **A** за срок **B**, с исполнением критериев **B**

*При этом:*

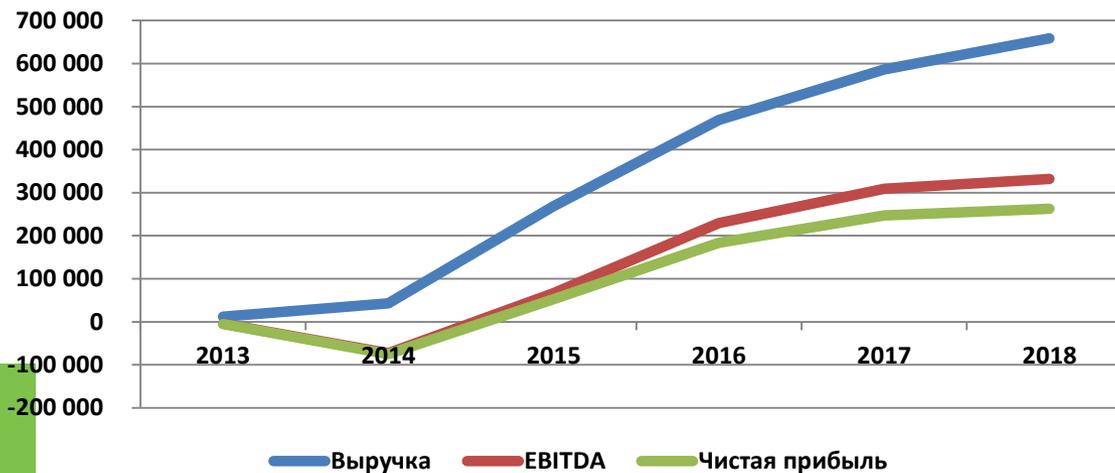
- **A** - должно быть понятно неспециалисту
- **B** - выбирать в диапазоне  $5 \pm 2$
- **B** - измеримые критерии достижения Цели: завоюем такую-то долю рынка, получим такую-то выручку, продадим столько-то приборов...

*Однако, в современном инвестиционном проекте:*

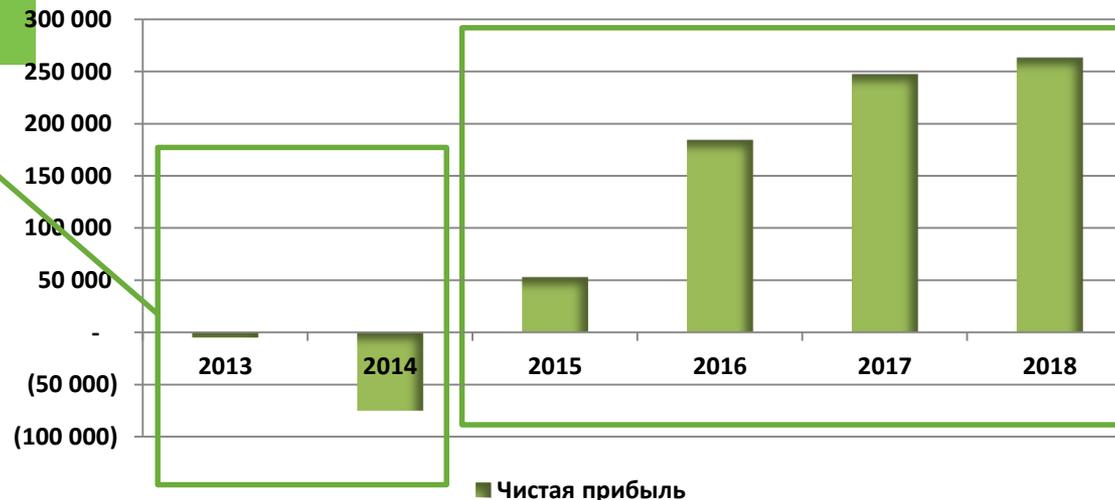
- **В изменчивой среде и Цель должна быть трансформируемой** - Цель не догма, а живой инструмент
- **Все участники проекта должен видеть свою выгоду от успеха** - выгоду нужно уметь измерять



# Выгода предпринимателя



**Реальный дефицит (инвестиционный запрос)**

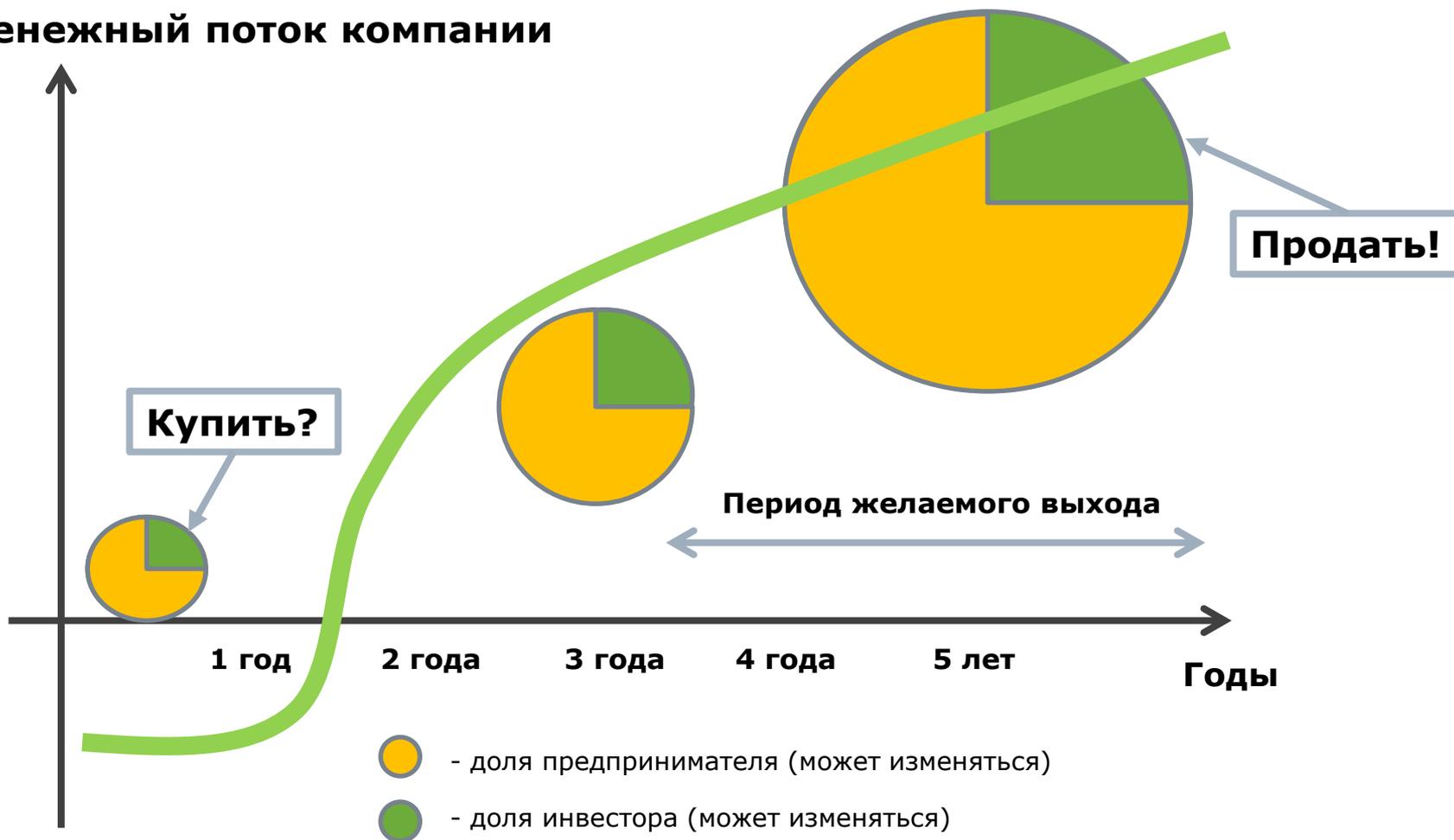


**Обещанная выгода**



# Выгода венчурного инвестора

Денежный поток компании



**Площадь окружностей - капитализация  
(рыночная оценка)**



## Адаптивная вариативность

- Любой проект живет в условиях изменчивого рынка:
  - Меняется макроэкономическая ситуация
  - Меняется конкурентная среда
  - Меняются технологии
  - Меняется мода
  - ... меняется все!
- Необходим механизм адаптации Цели к постоянно меняющейся обстановке
- Изучаем внешние сигналы для внутренних решений

**Хорошая стратегия – это способ достижения  
выгоды всеми участниками проекта**



# Проверка стратегии на полноту

Стратегия – понятие рекурсивное. Есть промежуточные Цели, достижение каждой из которых может требовать самостоятельной стратегии.

*Вместе с тем, для любой стратегии:*

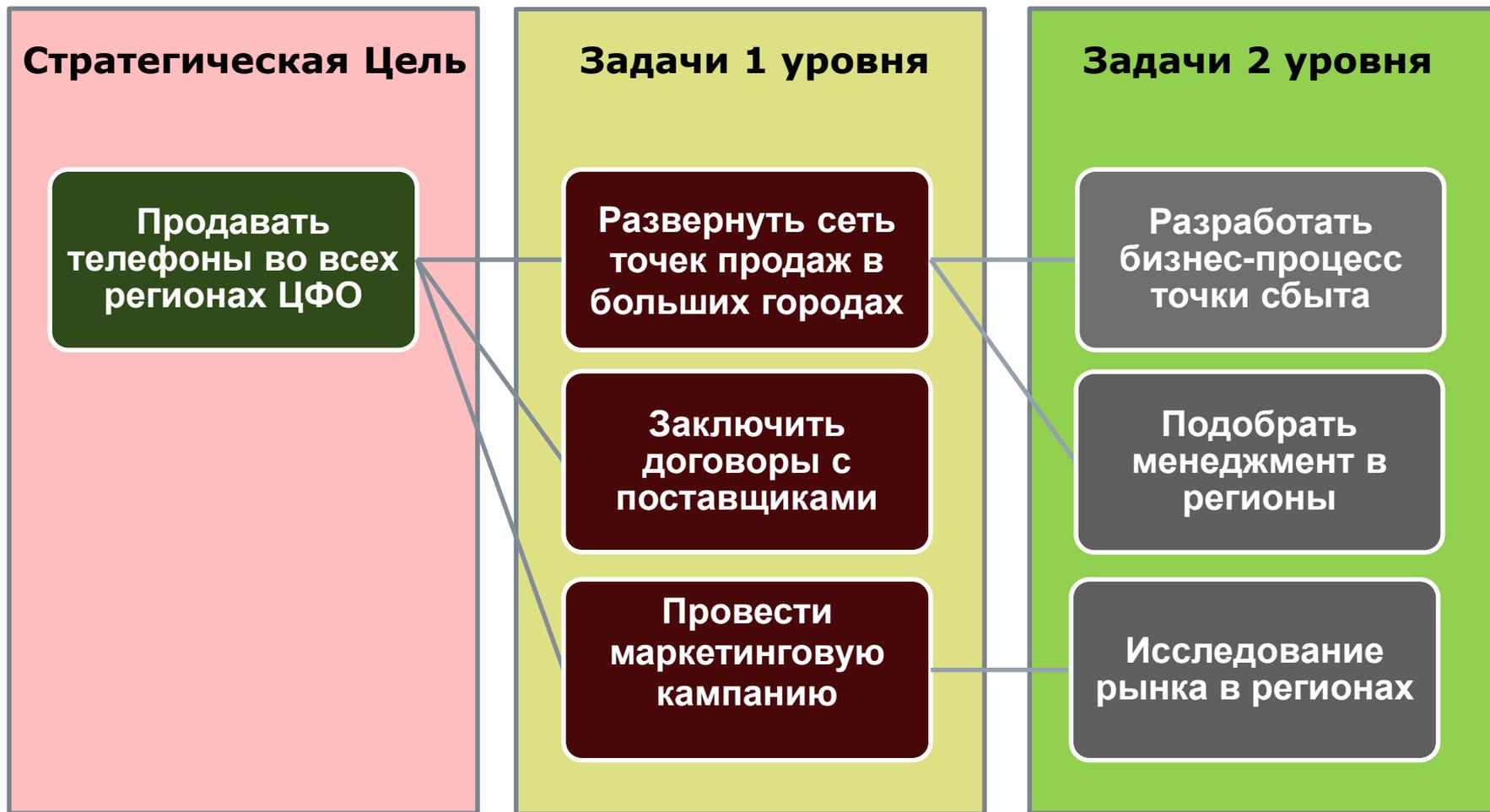
- Стратегическая Цель должна позволять декомпозицию в совокупность взаимосвязанных задач, параллельное решение которых обеспечит достижение Цели
- Каждая задача – отдельный проект, у которого есть свои критерии успеха, контрольные точки, бюджет и менеджмент
- Бюджет проекта определяется как совокупность бюджетов отдельных задач, плюс накладные расходы на управление



**Не Цель оправдывает средства, а средства (задачи) позволяют обосновать возможность достижения Цели**



# Пример декомпозиции Цели проекта



**Каждая задача – это отдельный проект**



## Непрактический пример декомпозиции

Перечень задач, параллельное решение которых может обеспечить достижение Цели:

- Разработка новых функций системы
- Разработка дизайна и брендинг конечного продукта
- Получение лицензий и разрешений на сбыт нашего товара
- Расширение системы сбыта на федеральный уровень
- Разработка и проведение маркетинговой кампании
- Развитие корпоративного управления, получение сертификатов ISO

**Определить задачи – творческая работа  
Предпринимателя!**



## Конкурентный анализ целевого сектора

### Какие «они» сейчас?

- Кто наши прямые конкуренты, а кто (что?) заменители?
- Что они делают сегодня не так, как мы обещаем сделать завтра?
- Можем ли мы конкурировать по себестоимости?
- Кто их потребители, какие свойства конкурентов они ценят больше всего?
- Какой прогноз роста конкурентов, что они могут сделать против нашего присутствия на рынке?

### Какими станем «мы»?

- Выбранная отрасль (новые материалы, мобильные услуги, cleantech, e-коммерция, ЖКХ...)
- Наша бизнес-модель (товар/услуга, b2c, b2b, b2b2c, b2g)
- Целевой масштаб (региональный, национальный, глобальный)?
- Наша уникальность: конкурентные преимущества
- Каналы сбыта и управление ими
- Какими показателями эффективности нужно управлять, а какие достаточно знать?

**Стратегия показывает, как Ваш «завтрашний» бизнес выиграет у «сегодняшних» конкурентов**



# ВАШ БИЗНЕС ГЛАЗАМИ ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ИНВЕСТОРА

**Пенять на зеркало не продуктивно**



## Привлекательный объект инвестиций

- **Компания** имеет (доведенную до сотрудников) стратегию, которая:
  - *задает долгосрочную цель и критерии ее достижения;*
  - *ставит тактические задачи, решение которых обеспечивает достижение цели;*
  - *определяет источники необходимых ресурсов,*

**...и при этом обеспечивает рост стоимости бизнеса.**
- **Акционеры** имеют достаточные механизмы контроля и управления, чтобы участвовать в обсуждении стратегии и вести учет результатов деятельностью топ-менеджмента (включая его подбор, расстановку и мотивацию)
- **Топ-менеджмент** несет ответственность и имеет достаточные полномочия для определения и исполнения стратегии, при этом отсутствуют конфликты интересов, вытекающих из прав собственности, а система мотивации гармонизирована со стратегией компании



## Критерии: структура, собственность, стоимость

- 1. Структура.** Отдельные бизнесы консолидированы по типам деятельности. Компания и ее самостоятельные бизнес-единицы используют, в том числе, 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, по аналогам и на основе заключений третьих фирм (оценщиков).

Примечание: это системные критерии целесообразности инвестиционной сделки



## 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,** как минимум, за три года.
- 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:** делегирование полномочий и ответственности сбалансировано по всем подразделениям; высокая лояльность сотрудников, действует 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.

Примечание: это часть операционных критериев целесообразности инвестиционной сделки



# БИЗНЕС-ПЛАНИРОВАНИЕ: БАЛАНС НЕОБХОДИМОГО И ДОСТАТОЧНОГО

**Слово изреченное есть... план!**



## Семь «ли» на пути к инвестициям

Инвестор, как правило, стремится определить:

1. Учитывает **ли** стратегия проекта особенности целевого сектора рынка
2. Достижима **ли** поставленная в проекте Цель
3. Все **ли** необходимые задачи достижения Цели поставлены и решаются
4. Может **ли** команда проекта достигнуть выбранной Цели при таком руководителе, как Вы
5. Вызывает **ли** доверие финансовый прогноз
6. Обоснован **ли** размер запрашиваемых инвестиций
7. Является **ли** оценка проекта приемлемой для начала дискуссии по цене

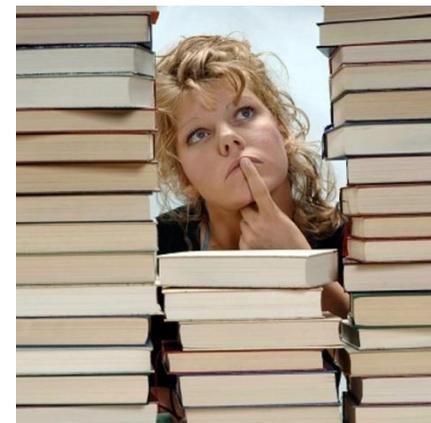
**Ваш бизнес-план содержит ответы?**



# История и современность

- Современные шаблоны бизнес-плана восходят к документации администрации Ф.Д.Рузвельта, борющейся против «великой депрессии» с помощью инфраструктурных проектов
- Наиболее распространенный формат обоснования инвестиционных проектов соответствует рекомендациям EBRD, которые распространяются источниками вроде:  
<http://www.businessplantemplate.org.uk> или  
<http://www.templatebusinessplan.com/>
- Шаблон улучшался, эволюционируя и усложняясь: но **стал ли он более эффективным инструментом подготовки инвестиционных решений?**

**Вопрос:** почему в наше время готовый бизнес-план на любую тему можно найти в интернете или в библиотеке?



# Прагматический бизнес-план

- Инвестор, как правило, очень занятый человек! Берегите его время
- Резюме бизнес-плана можно представить в виде **короткой презентации**, например:
  - Что у нас есть и чем это отличается от конкурентов или заменителей
  - Каков размер рынка в целом, какую долю можно обслужить, какую долю мы обязательно захватим
  - Наша цель – что будет достигнуто через 5 лет
  - Какие задачи нужно решить для достижения цели
  - Сколько денег нужно для решения задач
  - Сколько на этом можно заработать
- Изучайте опыт зрелых инвестиционных рынков\*, например: **“short deck with TAM, SAM, SOM”**

\* Хороший рассказ здесь: <http://www.forbes.ru/tehno-opinion/internet-i-telekommunikatsii/75078-ya-reshila-vygodit-na-investorov-sama> ...или смотрите соответствующую презентацию на [www.adj.ru](http://www.adj.ru)



# Бизнес-план – легенда о будущем?



**Бизнес-план для каждого инвестора может быть подготовлен по-своему**



## Бизнес-план – это про деньги

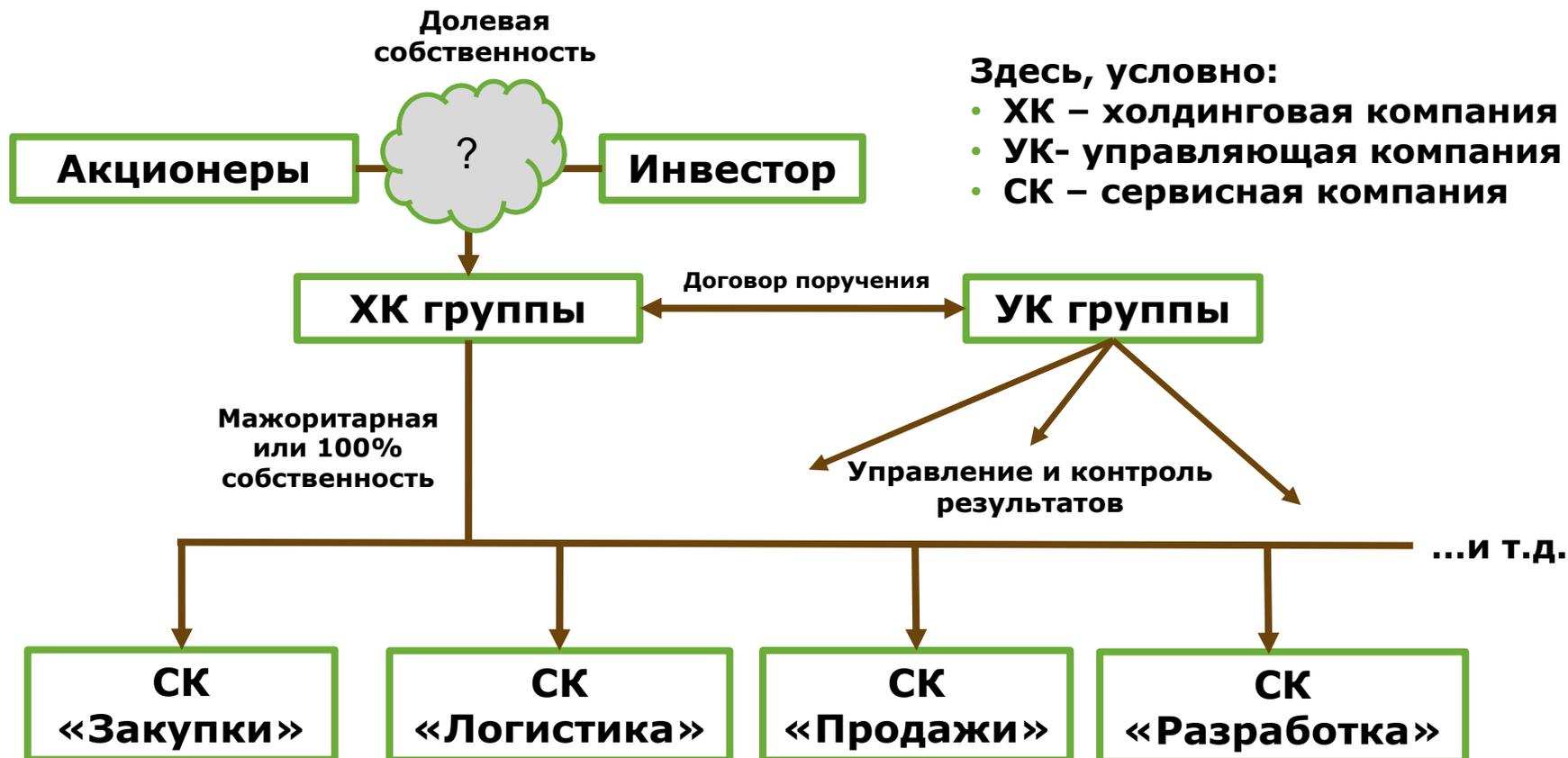
- Финансовое планирование построено на гипотезах о будущем
- Прогноз доходов и затрат – величины переменные
- Финансовый план раскрывает простую формулу  $X - Y = Z$



**Финансы в инвестиционном проекте могут быть представлены на уровне управленческого учета**



# Когда мы будем большими. Кстати, когда?



**По мере роста бизнеса бизнес-план становится инструментом управления**



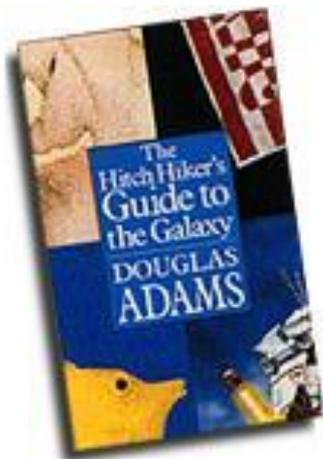
## Выводы: особенности бизнес-плана XXI века

- Наличие бизнес-плана не доказывает Вашу правоту
- Любой бизнес-план может быть объявлен «плохим»
- В инвестиционных проектах разумно готовить бизнес-план **вместе** с Инвестором
- Самый лаконичный бизнес-план – финансовая модель с календарным планом
- Для начала поиска инвестиций нужны:

1. Финансовая модель
2. Обоснование оценки стоимости и размера инвестиций
3. Инвестиционный меморандум («запрос», «тизер»)
4. Презентация (может включать в себя или заменять собой пункт 3)

Один документ?

Второй документ?



## Венчурный бизнес: наши пожелания

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

1. Заранее учитывать интересы и риски инвесторов - Ваших новых совладельцев
2. Опирайтесь на треугольник корпоративной стоимости (финансы, управление, люди)
3. Видеть на 5-7 лет вперед, но без иллюзий: Вы идете к трансформируемой Цели
4. Доносить стратегию до членов «команды», вместе искать пути достижения Цели
5. 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!**  
**Вопросы, пожалуйста.**



**Андрей Зотов**  
Управляющий Партнер  
[azotov@adj.ru](mailto:azotov@adj.ru)  
офис: +7 (495) 978 9213  
моб.: +7 (985) 762 4126  
**ADJ Consulting**  
[www.adj.ru](http://www.adj.ru)

