



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

# ПРАКТИКА ИНВЕСТИЦИОННОГО ЗАПРОСА

**Учиться на ошибках – лучше на чужих!**

**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



# КАК ИЗБЕЖАТЬ ОШИБОК ПРИ ЗАПРОСЕ ИНВЕСТИЦИЙ ИЛИ ФИНАНСИРОВАНИЯ

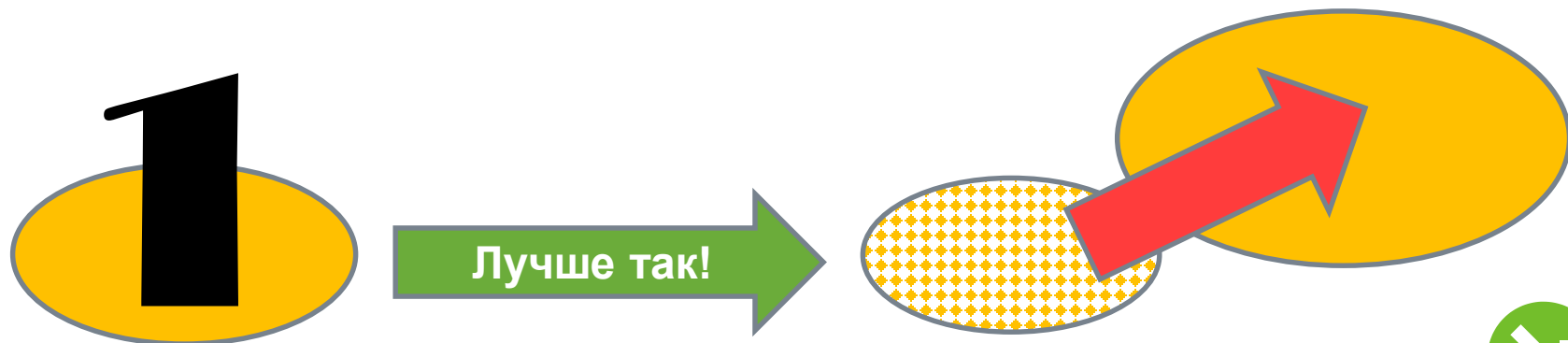
**Делайте только новые ошибки!\***

\* Высказывание Эстер Дайсон



## Позиционирование: ошибки

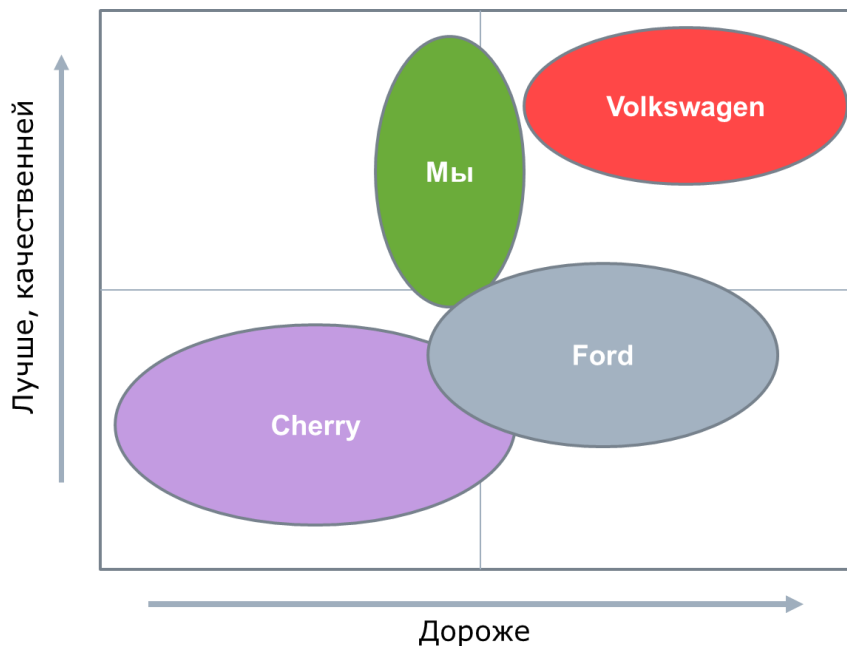
- Анализ рынка нам не нужен – мы региональная компания
- У нас нет конкурентов
- Аналогов нашего продукта нет в регионе
- В случае успеха нашего проекта возникнет новый рынок
- Аналогичные продукты не появятся в течение 5 лет
- Наш продукт работает в секторе А, секторе Б, секторе В...
- Мы предлагаем лучшие решения для В2С и В2В



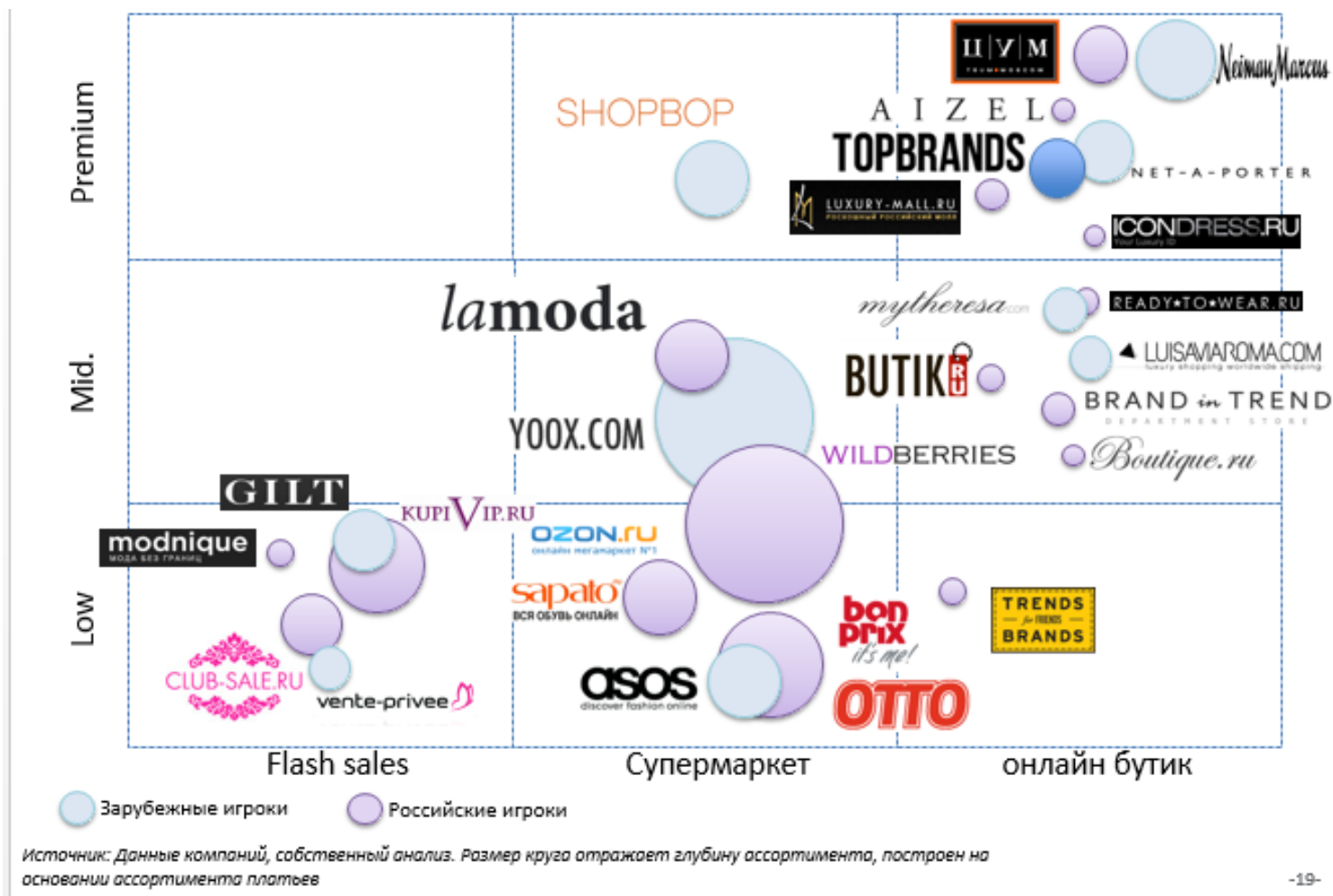
## Позиционирование: что делать

1. Дать точное определение целевого рынка
2. Выделить конкурентов, в том числе – заменителей
3. Какая возможность рынка используется Вами лучше, чем остальными (почему?)
4. Позиционируйте фирму по отношению к конкурентам и заменителям

<p><b>Сильные стороны, преимущества</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Четкий фокус на целевую группу, привязанную к местам проживания</li> <li>• Единые стандарты медобслуживания в клиниках сети, построенные на лучших практиках</li> <li>• Возможность внедрения эффективных бизнес-процессов, обеспечивающих более низкую себестоимость услуг</li> </ul>	<p><b>Слабости и риски</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Недооценка времени и объема технических мероприятий, необходимых для развертывания сети</li> <li>• Недооценка конкурентов с точки зрения возможности их консолидации</li> <li>• Невозможность противостоять страновым рискам при создании сетевого бизнеса</li> </ul>
<p><b>Возможности и перспективы</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Возможность быстрого захвата рынка за счет продуманного набора услуг</li> <li>• Вытеснение с рынка медицинских центров, недостаточно эффективно использующих ресурсы</li> <li>• Возможность территориальной диверсификации бизнеса в перспективных районах города</li> </ul>	<p><b>Угрозы</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Слабое управление проектом</li> <li>• Потеря управления качеством медобслуживания по мере расширения сети</li> <li>• Появление на рынке крупных конкурентов с большими инвестиционными возможностями</li> <li>• Серьезные экономические трудности, снижение покупательной способности населения</li> </ul>



# Пример: позиционирование в e-commerce



**Анализ рынка позволил уточнить стратегию!**



## Конкурентоспособность: ошибки

- Мы можем продавать дешевле конкурентов
- Целевой рынок – вся Россия
- Наш продукт разработан для индивидуального применения, но будет использоваться и в крупных компаниях
- Мы превосходим конкурентов по всем показателям:

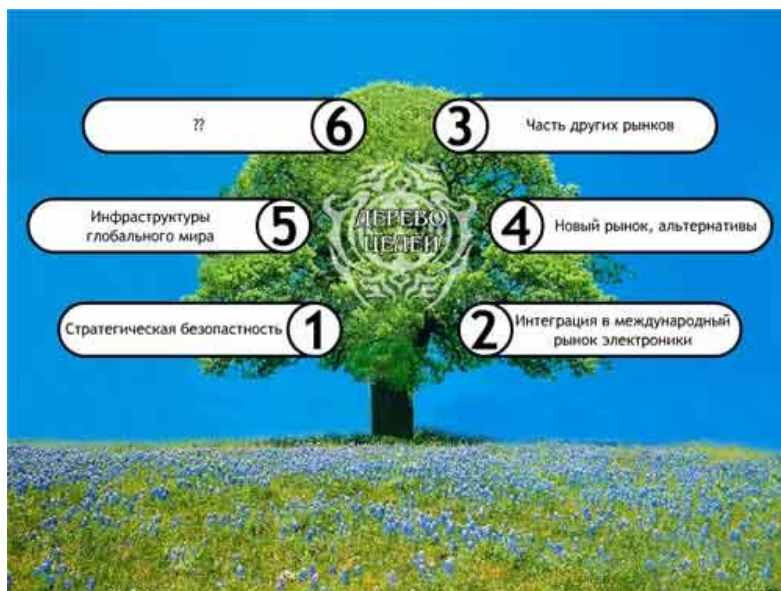
	П1	П2	П3	П4	П5	П6	...	...	П32
Конкурент1	1	2	2	3	4	2	...	...	6
Конкурент2	3	5	3	2	3	5	...	...	3
...									...
Конкурент23	4	2	3	1	6	7	...	...	8
<b>Мы</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	...	...	<b>9</b>

- Применение нашего продукта в 2 раза более эффективно, чем у существующих аналогов



## Конкурентоспособность: что делать

1. Четко определить целевые рынки, на которых Вы можете бороться и побеждать
2. Выделить только существенные конкурентные преимущества (для начала - не более 5)
3. Выбрать модель бизнеса и показать свои преимущества именно для выбранной модели
4. Иллюстрировать легко измеримыми показателями



**И древо жизни буйно зеленеет...  
если все ветви на месте,  
...а преимущества реальны.**





## Стратегия: ошибки

- Наша стратегия состоит в продаже всем желающим полного набора наших продуктов
- Наша стратегическая цель – опередить Уралмаш (Мираторг, Группу Х5...)
- Наша стратегическая цель – внедрение новой, уникальной технологии для...
- Наша стратегия захвата рынка построена на параллельных продажах в секторах B2C, B2B и B2G
- Наша стратегия – партнерство с лидером в нашем секторе рынка

**Совсем не стратегия:**



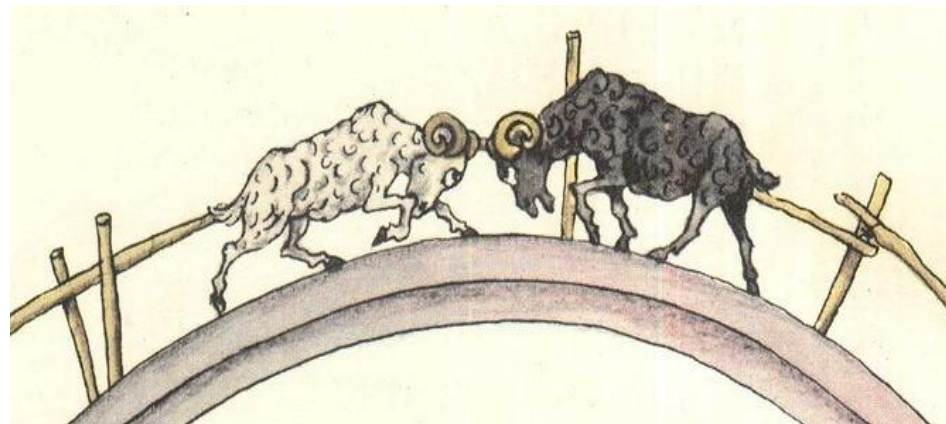
## Стратегия: что делать

1. Дайте цель в терминах «что», «сколько» и «когда»
2. Стратегическая Цель определяет необходимый бюджет проекта
3. Поставьте в соответствие Цели набор взаимосвязанных задач. Они должны обеспечить достижение Цели
4. Финансовый план проекта проверяйте по сумме затрат на решение конкретных задач
5. Думайте глобально, действуйте локально



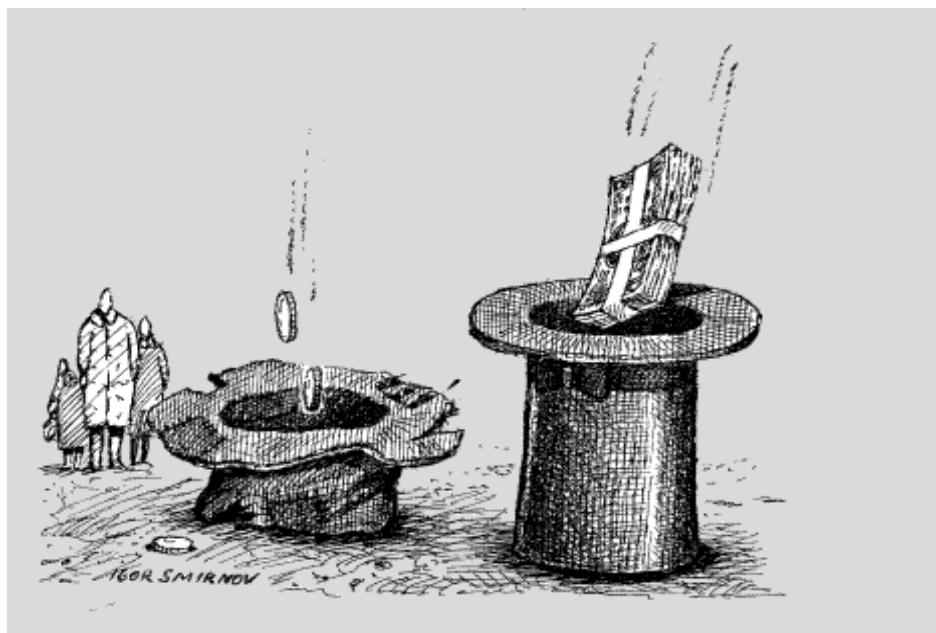
## Оценка стоимости: ошибки

- Мы никогда не продадим долю по оценке ниже  $X$
- В сделке Siemens с Nokia множитель на выручку составил  $Y$ , значит, и мы умножим нашу выручку на  $Y$
- Мы уже затратили  $X$  миллионов, значит, стоимость компании превышает  $X$
- Мы готовы уступить в оценке, если у нас купят более крупный пакет
- Чтобы сделать оценку бизнеса выше, мы повысили прогноз продаж



## Оценка стоимости: что делать

1. Используйте методы оценки, которые учитывают стадию развития Вашего бизнеса
2. Анализируйте свои риски, они влияют на величину оценки
3. Правильно выбирайте аналоги для сравнения: оценка по аналогам больше зависит от рынка, чем от Вас
4. Оценка – не догма: зная оценку, торгуйтесь по цене сделки

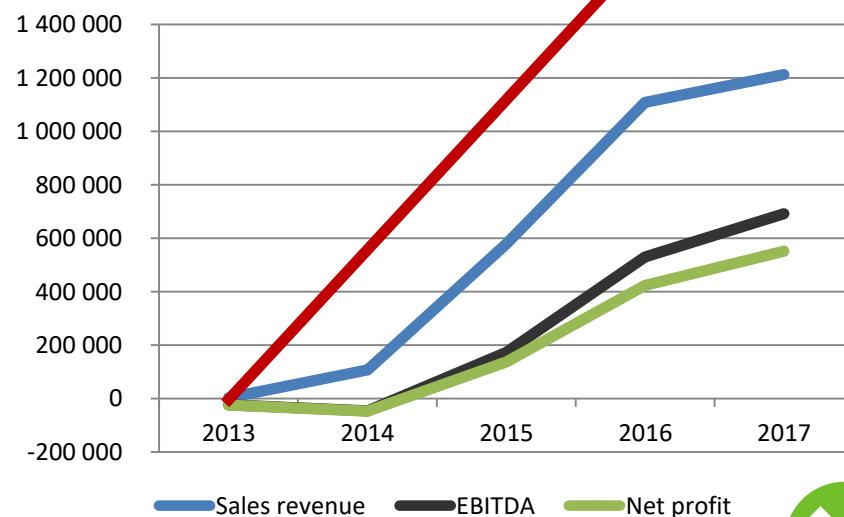
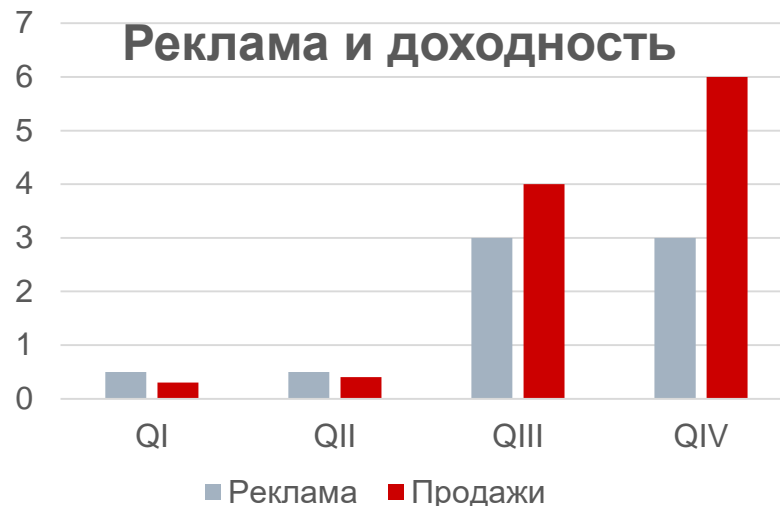


**Управляйте стоимостью компании: в худой картуз целковый не положат...**



## Планирование: ошибки

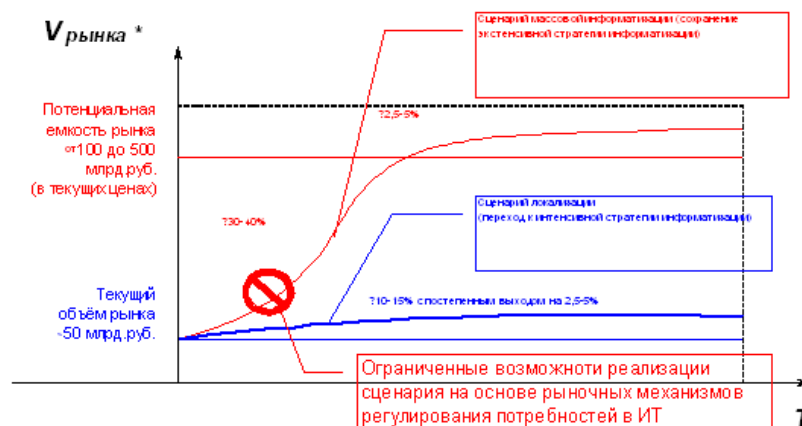
- **Инвестиции в рекламу позволят нам поднять продажи в 20 раз**
- **Стоимость привлечения посетителя - \$1, значит, вложив миллион, мы получим 1 млн посетителей**
- **Наши затраты будут расти медленнее, чем доходы, на протяжении всех 5 лет**
- **Выручка компании будет возрастать на 50% ежегодно**
-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



## Планирование: что делать

1. Планирование должно быть правдоподобным
2. Затраты прогнозировать в абсолютных значениях, а не в долях от доходности
3. Не скрывайте свои гипотезы и допущения
4. Помните про макроэкономику
5. Учитывайте сдерживание продаж из-за конкуренции
6. Оптимистический и консервативный сценарии отличаются степенью реализации рисков ведения бизнеса

**Результаты бизнеса зависят не только от Ваших усилий, но и от внешних факторов**



\* - учитывая только чистые ИТ-услуги  
(без затрат на проектные поставки ПО)



## Инвестиционный запрос: ошибки

- А сколько Вы можете дать?
- Мы рассматриваем только инвестиции в размере X
- Мы рассматриваем любые инвестиции, от X до 10X
- Нам нужно 5X для развития бизнеса, а 2X – 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

**Что лучше:**



но завтра, или



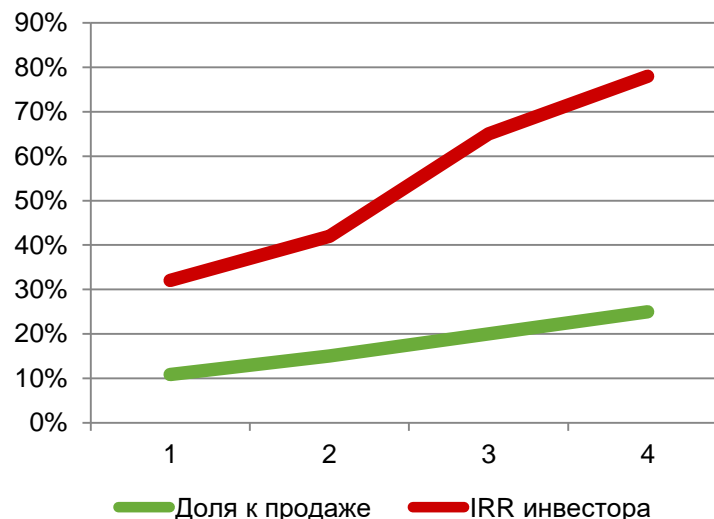
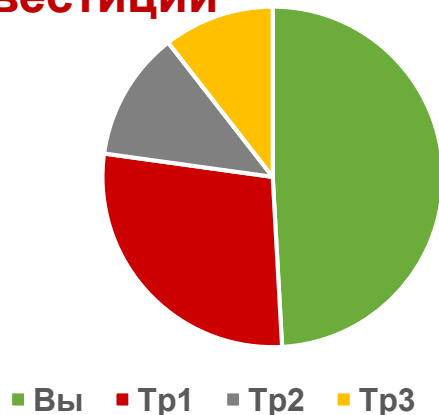
...зато сегодня?



## Инвестиционный запрос: что делать

1. Объем необходимых инвестиций определяет финансовая модель, которая вытекает из Стратегии и задач
2. Денег нужно столько, сколько нужно для решения задач, зато размер доли, которую Вы уступите – договорная величина
3. Уступая долю сегодня, помните о будущих траншах
4. Учтите, Инвестор рассчитывает NPV, IRR и др. – поймите, что это и зачем «оно» нужно.

### Риск нескольких инвестиций







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)

