



Инвестиционный консалтинг. Технологии развития
бизнеса. Слияния и поглощения. Оценка бизнеса.

ФИНАНСИРОВАНИЕ РАСТУЩЕГО БИЗНЕСА

Мы выбираем, но и нас выбирают!

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 аккредитована в качестве консультанта IPOboard при ММВБ, в 2011 году стала Венчурным Партнером Российской Венчурной компании (РВК), является членом Московской Ассоциации Предпринимателей
- ADJ выполнила свыше 250 успешных проектов, в том числе - в России, Казахстане, Украине, Чехии, Вьетнаме, Германии, Великобритании, Гонконге

Раздел 1

Источники внешнего финансирования

Договариваемся о терминах

Потенциальные источники

Р
О
С
Т

Б
И
З
Н
Е
С
А

- Собственные средства (FFF)
- НИР и ОКР крупных учебных заведений
- Субсидии, гранты, субвенции
- Ангелы и посевные фонды
- Венчурные фонды
- Фонды прямых инвестиций
- Стратегические инвесторы
- Кредиты и займы
- Публичные инвесторы (IPO, закрытая подписка и др.)

Начальная стадия

Стадия роста

Стадия экспансии



Для каждой стадии развития бизнеса существуют свои механизмы поддержки

Финансирование: словарь

- Дотация – средства, предоставляемые на безвозмездной и безвозвратной основе без установления направлений и условий их использования
- Субвенция – средства, выделяемые на условиях безвозмездности и безвозвратности, но они могут быть потрачены только целевым назначением и в установленные сроки
- Субсидия - финансовая (или иная) помощь, выделяемая на конкретные цели, обычно - при долевом участии получателя
- Муниципальная гарантия – вид долгового обязательства, в силу которого муниципальное образование обязано при наступлении гарантийного случая уплатить лицу, в пользу которого предоставлена гарантия, определенную в обязательстве денежную сумму за счет средств муниципального бюджета
- Кредит - предоставление банком или кредитной организацией денег заемщику в размере и на условиях, предусмотренных кредитным договором, по которому заемщик обязан возвратить полученную сумму и уплатить проценты по ней
- Облигационный заём - выпуск и распространение облигаций среди заинтересованных подписчиков
- Привлечение инвестиций – приобретение капитала за счет продажи инвестору доли в своем бизнесе
- Краудфандинг, лизинг, факторинг, проектное финансирование... обсудим!



Смотрим: <http://budkod.ru/>
<http://investments.academic.ru>

Раздел 2

Государственные источники

«Многие хорошие решения уже приняты, нужно научиться их применять»

Формы стимулирования производства

Финансовая поддержка

- Субсидирование производства
- Субсидирование создания инфраструктуры
- Налоговые льготы
- Фонд развития промышленности

Информационная поддержка

- Каталоги, справочники, информационные ресурсы
- Выставки, ярмарки, конференции
- Размещение информационно-рекламных материалов

Поддержка научно-технической деятельности и инноваций

- Размещение госзаказа на НИОКР
- Субсидирование НИОКР
- Стимулирование спроса на инновации
- Поддержка инжиниринга
- Стимулирование инноваций

Развитие кадрового потенциала

- Поддержка доп. образования
- Учебное и педагогическое обеспечение промышленности
- Поддержка образовательных программ

Поддержка внешнеэкономической деятельности

- Содействие в продвижении на иностранных рынках
- Финансовая и имущественная поддержка
- Страхование рисков
- Гарантии

Предпочтения при госзакупках

- Условия, запреты и ограничения на импортную продукцию
- Приоритет товаров российского происхождения



Федеральный закон от 31 декабря 2014 года № 488-ФЗ
[«О промышленной политике в Российской Федерации»](#)

Развитие СМП: главные инструменты

Развитие малого и среднего предпринимательства: Минэкономразвития

- Подпрограмма «Развитие малого и среднего предпринимательства» в составе государственной программы «Экономическое развитие и инновационная экономика» (ПП РФ от 15.04.2014 № 316)
- Федеральная финансовая программа поддержки малого и среднего предпринимательства. Предоставление субсидий бюджетам субъектов Российской Федерации для дальнейшей поддержки предприятий осуществляется в соответствии с правилами, установленными Правительством РФ (ПП РФ от 30 декабря 2014 г. № 1605)
- Имущественная поддержка субъектов малого и среднего предпринимательства (ПП РФ от 21.08.2010 № 645)
- Преференции в сфере гос. закупок (ФЗ №44-ФЗ от 05.04.2013)

Федеральные программы

Источник	Программа	Условия
Фонд Содействия Инновациям	<u>Программа «Старт»:</u> финансирование модификации станков и оборудования	Гранты до 2 млн рублей в год
Фонд Содействия Инновациям	<u>Программа «Развитие»:</u> финансирование проекта завершения разработки НИОКР внутри производства для дальнейшей реализации	Условие - 15 млн. рублей (грант) при 50% со-финансирования
Министерство Энергетики	<u>Компенсация стоимости технологического присоединения генерирующих объектов</u>	Возмещение затрат до 30 млн рублей
МинПромТорг	<u>Возмещение части процентов по кредитам</u> на реализацию новых инвестиционных проектов	Возмещение затрат до 50 млн рублей в год
МинПромТорг	<u>Возмещение затрат на уплату процентов по кредитам</u> на пополнение оборотных средств и на финансирование текущей производственной деятельности	Возмещение затрат до 50 млн рублей в год

Региональная поддержка (пример)

Департамент экономического развития:

- Предоставление субсидий на возмещение части затрат на уплату первого взноса при заключении договора лизинга или на возмещение части затрат, связанных с уплатой лизинговых платежей
- Предоставление субсидий на возмещение затрат, связанных с уплатой процентов по кредитам, привлеченным в российских кредитных организациях
- Предоставление субсидий на возмещение затрат, связанных с продвижением продукции (товаров, работ, услуг) на региональные и международные рынки
- Предоставление субъектам малого и среднего предпринимательства субсидий на покрытие части затрат, связанных с приобретением оборудования в целях создания и (или) развития либо модернизации производства

Гарантийный фонд – поручительство по кредитам



Это далеко не все! Смелее знакомьтесь и работайте с региональным правительством

Федеральная экосистема поддержки

- [Агентство стратегических инициатив \(АСИ\)](#)
- [Международный центр Инноваций и Инвестиций \(МЦИИ\)](#)
- [Российская Венчурная Компания \(РВК через свои фонды\)](#)
- [Корпорация СМП](#) (через ассоциированные банки)
- [Фонд Сколково](#) (для проектов с явным НИОКР)
- [Фонд Перспективных Исследований \(ФПИ\)](#)
- [Фонд Содействия Инновациям](#) («фонд Бортника»)
- [Фонд Развития Промышленности](#)
- [Российское Агентство по страхованию экспортных кредитов и инвестиций \(ЭКСАР\)](#)
- [Российский Фонд Прямых Инвестиций \(РФПИ\)](#)



Это только часть федеральных возможностей. Постоянно появляются новые. Нужно быть внимательными!

У вас проблемы с финансированием?

...да Вы просто не умеете его готовить!

Работать с гос.инвестором: как?

1. Подача резюме проекта через личный кабинет на сайте
2. Экспресс-оценка (формальная проверка)
3. Подготовка пакета документов заявителем
4. Комплексная экспертиза (рассмотрение по существу)
5. Подписание договора займа (предварительно)
6. Утверждение на экспертном совете или инвестиционном комитете

Причины неудачных попыток*

1. Заявитель имеет действующий контракт с Фондом по другим конкурсам
 2. Существенное недостижение показателей эффективности по ранее поддержанным проектам заявителя
 3. Отсутствие обязательных документов (выписка из ЕГРЮЛ, отчетность, бизнес-план, документ - подтверждение софинансирования)
 4. Несоответствие запрашиваемой суммы гранта текущему финансово-экономическому состоянию заявителя
 5. Негативные результаты независимой научно-технической и финансовой экспертизы проекта
 6. Невысокие ожидаемые показатели эффективности проекта (высокопроизводительные рабочие места, объем реализации и другие)
- Плохая подготовка, небрежность
- Слабое прогнозирование

*Некоторые характерные причины отклонения заявок на финансирование. Увы, не полный перечень.

Раздел 3

Инвестиции с открытого рынка

Баланс интересов и взаимный учет рисков

Инвесторы посевной стадии

- «Посевная» стадия: максимум рисков и неопределенности. Исходное финансирование:
 - Из своих средств и от “triple F” (friends, family, fanatics)
 - От «бизнес-ангелов» - частных индивидуальных инвесторов
 - От фондов ранней стадии (ФРИИ, ФПИ РВК, Альтаир и пр.)
 - Через субсидии и гранты, сервисы выдачи займов (P2P кредитование)
 - Краудфандинг в разных формах (обсудим отдельно)
- 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
 - 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
 - Другьям-совладельцам и «ангелам» бывает трудно отказать



Риски Предпринимателя высоки, но большинство технологических проектов начинается именно так

Институциональные инвесторы

Можно получить финансирование от профессиональных (венчурных или «прямых») инвесторов. Как правило это Фонды.

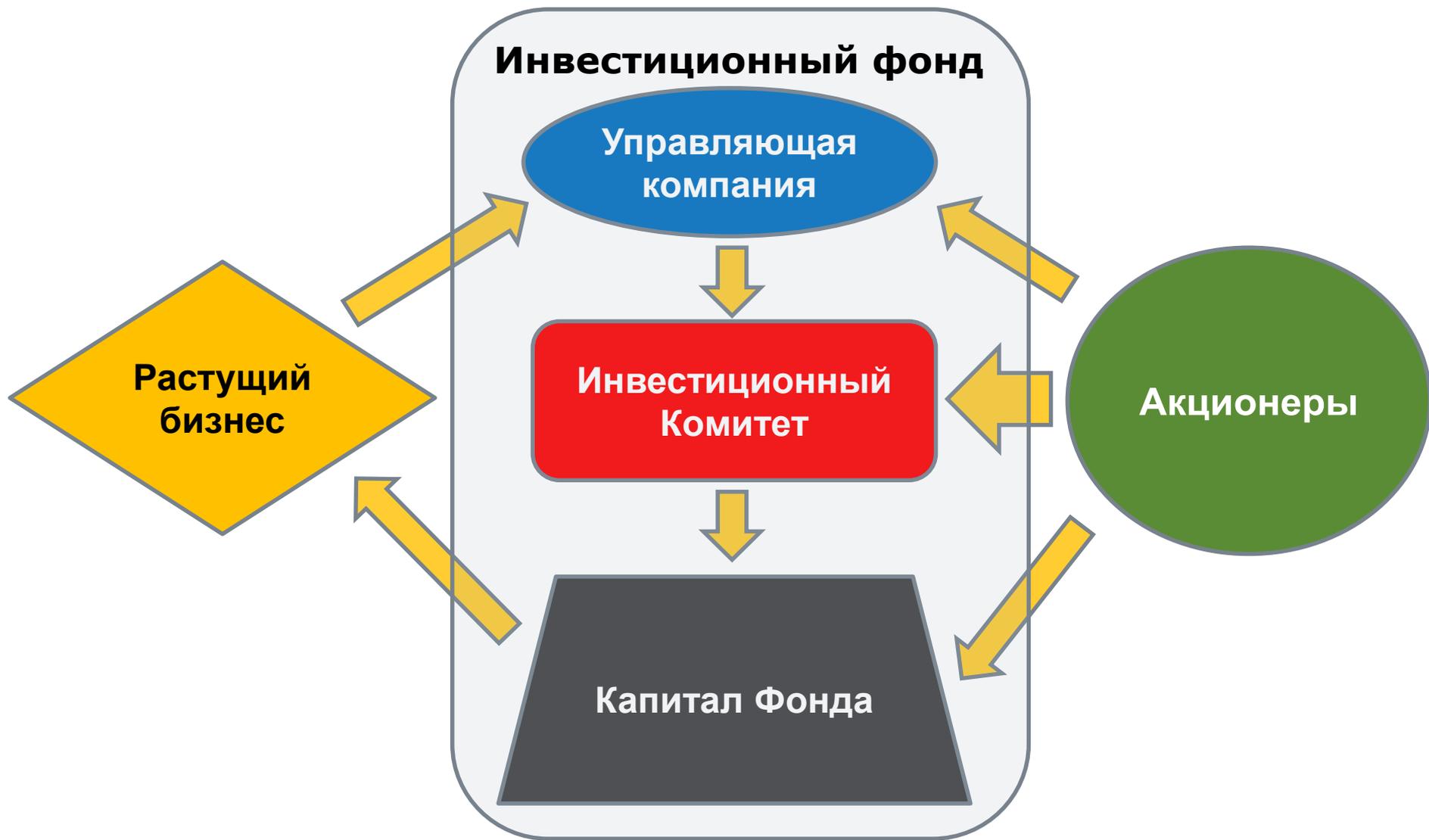
Их цель – приобрести долю, которую можно будет с выгодой продать через 3-5-7 лет (осуществить «выход»).

- 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



Большинство успешно растущих проектов привлекали институциональные инвестиции!

Инвестиционный фонд изнутри



Частный (крупный?) капитал

- Преимущественно – это прямые или косвенные (скрытые) владельцы капитала, заинтересованные в реальных, быстрорастущих бизнесах. Они:
 - Имеют опыт инвестирования в зрелые бизнесы
 - Работали на каком-то конкретном рынке, хорошо его знают
 - Могут иметь солидные административные рычаги
 - Способны быстро принимать решения (хотя и не обязаны)
 - Практически не ограничены в средствах
- Частный капитал активен и быстро движется, однако:
 - Мотивация владельцев не велика – они готовы разместить свои средства, но не хуже, чем это позволяют другие инструменты
 - Могут потребовать личных гарантий или применения экзотических механизмов финансирования
 - Могут предложить «засчитать» свой административный рычаг или «персональный бренд»
 - Недоверчивы и умеют форсировать принятие решений



Риски Предпринимателя выше, чем на посевной стадии, но иногда такое финансирование можно получить быстро и в больших объемах!

Стратегические инвесторы

Стратегический инвестор – это лицо или компания, которые имеют собственные деловые цели в секторе Вашего бизнеса.

Такой инвестор называется «стратегом», так как для него Ваш проект – способ решить свои стратегические задачи.

С этим связаны риски Предпринимателя:

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



Стратегические инвестиции часто называют «слияниями», хотя на деле они являются поглощениями

Массовый инвестор: выход на биржу

Привлечение финансирования с «открытого» рынка (IPO, открытая или закрытая подписка и пр.). Стратегическое управление остается в руках Компании.

Но есть 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...

Публичный не-биржевой инвестор

Краудинвестинг – привлечение финансирования от широкого круга микроинвесторов, получающих долю в акционерном капитале компании.

Примеры краудинвестинговых площадок:

- [SIMEX](#)
- [AKTIVO](#)
- [StartTrack](#)

Краудфандинг – сбор средств под идею, проект, намерение, цель. Особенности: безвозмездность (как правило), мелкий шаг, непредсказуемость.

Краудфандинговые платформы:

- [Planeta.ru](#)
- [Boomstarter](#)
- [Kickstarter](#)



Такие инструменты могут профинансировать самый рискованный проект. Но есть свои «но»...

Раздел 4

Предприниматель и инвестор: ищем баланс интересов

Каждый преодолевает свою долю барьеров

Предпосылки позитивного решения Инвестора

- Бизнес-идея (метод производства, технология, продукт или услуга) понятна инвестору
- Стратегия компании понятна, цели достижимы
- Личные качества предпринимателя-лидера создают уверенность в успехе
- Управление бизнесом построено логично, бизнес-процессы определены или, хотя бы, де-факто работают
- Сотрудники мотивированы, понимают и разделяют общие цели бизнеса
- Учет построен так, что текущие результаты объяснимы, а перспектива видна на 3 – 5 лет вперед
- Существует более одной разумной возможности выхода из бизнеса, а хотя бы часть из них - выгодные

Первая встреча

Углубленный анализ



Решение Инвестора строится на доверии и экспертизе

Участник 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, whatsapp, 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 рабочий день

Столкновение культур

Предприниматель	Директор по инвестициям
Искренне верит, что его проект уникален	Видел несколько похожих проектов вчера
Не имеет опыта бизнес-планирования, все решения принимает здесь и сейчас	Анализирует бизнес-планы каждый день
Затрудняется с прогнозом на 3 года вперед	Учился декомпозиции дерева целей в университете, планирует на 5 лет и более
Спорит со своими партнерами на встрече с инвестором	Уверен, что успех бывает командным
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



Достижение гармонии: проблема не только деловая, но и коммуникационная

Средне-малый бизнес – лучший!

Компактный и динамичный деловой организм быстрее приспосабливается к изменениям внешней среды, однако:

- Прогнозируйте будущий денежный поток: внешнее финансирование предполагает наличие Цели, измеримой в деньгах
- Смотрите на 5-7 лет вперед: план на один год недостаточен
- Следите за бизнес-средой: многие экономические блага уже доступны, нужно успевать ими воспользоваться
- Сделайте стратегию понятной для команды и люди станут лучше работать
- Относитесь к внешнему финансированию, как к стратегическому оружию: хорошая штука, но дорогая

Хороший девиз:

«Мы не скромная фирма с большими планами, а крупная корпорация на стадии становления!»



Инвестиционный консалтинг. Технологии развития
бизнеса. Слияния и поглощения. Оценка бизнеса.

Спасибо за внимание!



Андрей Зотов

Управляющий Партнер

azotov@adj.ru

офис: +7 (495) 978 9213

моб.: +7 (985) 762 4126

ADJ Consulting

www.adj.ru