

С.В. Цакунов

Тема 8 Технология осуществления инвестиций.

Содержание

1. Технология осуществления инвестиций: основные этапы.
2. Основные маркетинговые документы.
3. Основные финансовые схемы.
4. Задание к семинарскому занятию по теме.

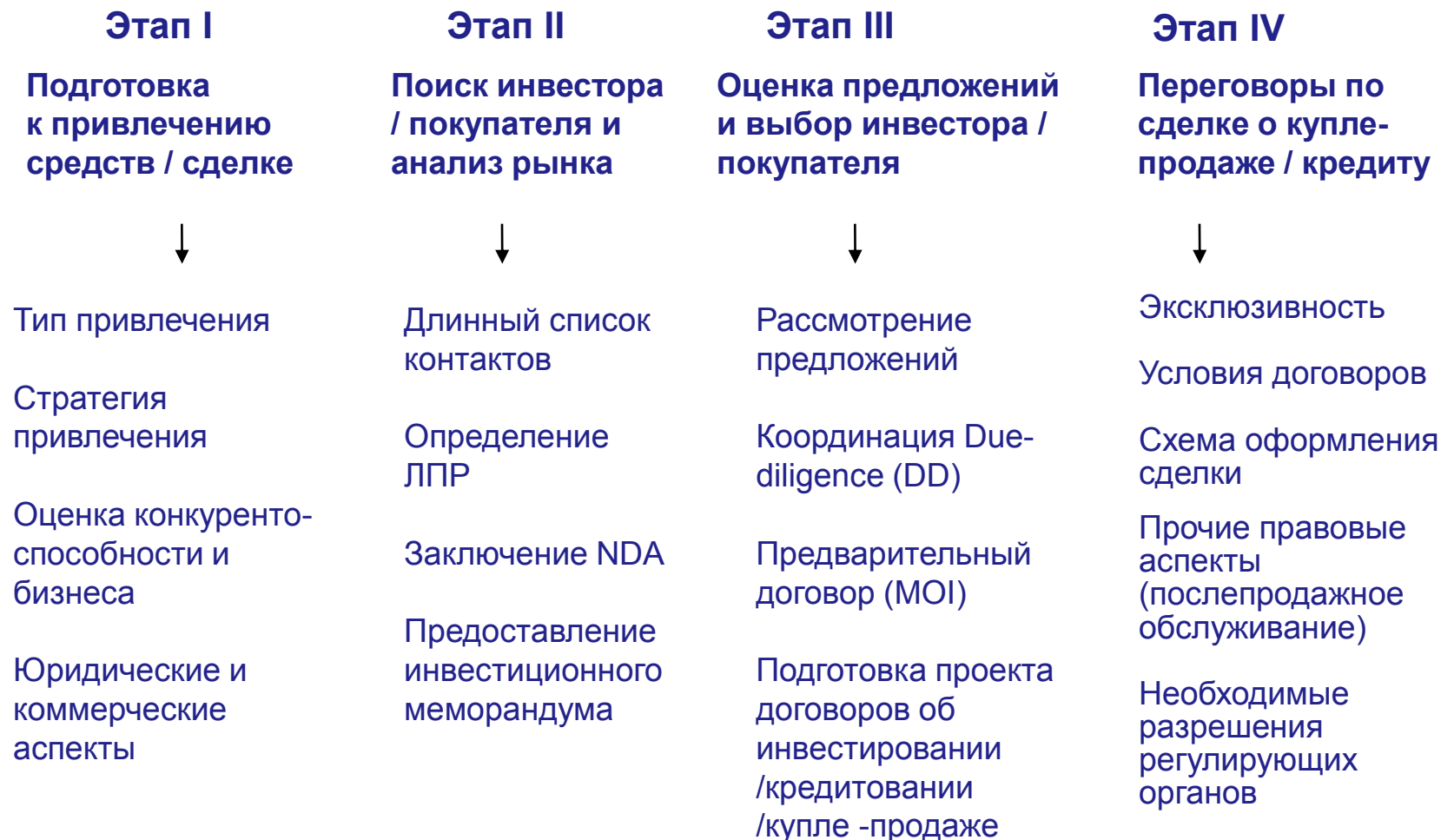
Технология осуществления сделки по инвестированию /финансированию – sell- и buy- side

Инвестирование в компанию или проект можно рассматривать с двух позиций:

Позиция «продавца» (sell-side) – означает то, каким образом в компанию или проект привлекаются новые инвестиции. Обычно занимается или менеджмент компании или специально привлекаемые консультанты.

Позиция «покупателя» (buy-side) – рассматривает возможность нового инвестирования во внешние активы, связана с отбором наиболее выгодных вариантов и касается как прямого инвестирования (в капитал), так и портфельного (приобретения долговых бумаг компаний).

Технология инвестирования (продажа)



Этап I Подготовка к привлечению средств / сделке

Определить цели и выбрать тип привлечения (финансовый инвестор (25%) или стратегический (51-100%) или долговое финансирование)

Разработать соответствующую стратегию и установить сроки (стратегия – круг основных предполагаемых инвесторов/ кредиторов)

Рассмотреть коммерческие и юридические аспекты предполагаемой сделки (возможные сложности). Например, акции заложены или один из акционеров очень несговорчивый, например, фонд private equity)

Оценить конкурентоспособность бизнеса (исследование рынка – проводится максимально независимо). Здесь определяем, насколько предложение о развитии бизнеса или продаже его части может быть интересно на рынке и кому.

Определить факторы стоимости и содействовать в оценке бизнеса (т.е. зависимость нефтяного бизнеса от цен на нефть, зависимость ритейла от основных макроэкономических показателей), определить, какая основная составляющая стоимости бизнеса.

Подготовить Информационный Меморандум («ИМ») и построить финансовую модель

Этап II. Поиск инвестора / покупателя и анализ рынка

- Подготовить список покупателей или финансирующих организаций (инвесторов) исходя из целей сделки. Лонг-лист – 40-50 компаний, банков, с которыми не было еще контакта
- Изучить стратегию, выявить мотивы и потребности потенциальных финансирующих организаций или покупателей
- Определить лицо, принимающее решение
- Провести телефонные переговоры
- Предоставить краткий отчет покупателям
- Заключить соглашение о конфиденциальности (NDA)
- Предоставить копию инвестиционного меморандума (бизнес-плана), диск с обработанной информацией, циркулярное письмо
- Подготовить презентацию руководства

Этап III Оценка предложений и выбор инвестора / покупателя

- Рассмотреть предварительные предложения от отдельных покупателей (initial non-binding offer)
- Проанализировать полученные предложения на основе согласованных критериев (цена, продуктивность, условия, сроки и пр.)
- Организовать процесс комплексной финансовой и юридической проверки (Due Diligence)
- Организовать встречи с руководством выбранных покупателей / банков и представить информационную комнату (коммерческие переговоры, рабочие встречи, решение спорных вопросов)
- Разместить запрос на получение окончательного предложения (final binding offer), провести переговоры и выбрать покупателя / финансирующую организацию
- Меморандум о намерениях (LOI) или условия кредитования (term-sheet)
- Подготовить соглашение о купле-продаже и установить цену (SPA) или получить от банка проект кредитного соглашения.

Этап IV Переговоры по сделке о купле-продаже / кредиту

- ✓ Эксклюзивность
- ✓ Обсудить условия соглашения купли-продажи или кредитования
- ✓ Определить схему оформления сделки и подписать соглашение
- ✓ Определить все базовые условия кредитного договора и подписать его
- ✓ Получить необходимые разрешения регулирующих органов

Сроки проведения работ по привлечению инвесторов (продажа)



Технология инвестирования (покупка)

Этап I

Поиск и отбор Объектов



- ❑ Разработка критериев, по которым будут оцениваться потенциальные объекты
- ❑ Предварительное и подробное исследования деятельности объектов
- ❑ Подготовка списка компаний, отвечающим критериям
- ❑ Отбор компаний из списка для работы на Этапе II

3–4 недели

Этап II

Работа с Объектами



- ❑ Оценка деятельности объектов
- ❑ Оценка первоначального интереса в сделке со стороны продавца
- ❑ Обсуждение подробных отчетов о деятельности объектов для определения ключевых вопросов по каждому объекту

4–6 недели*

Этап III

Переговоры и структурирование сделки



- ❑ Содействие в разработке и сопровождение процесса осуществления сделки
- ❑ Консультирование по условиям сделки, оценке, рискам, присущим каждому из вариантов проведения сделки, или факторам, препятствующим ее осуществлению
- ❑ Разработка оптимальной стратегии потенциальной сделки в сотрудничестве с налоговыми консультантами
- ❑ Определение цены и утверждение Меморандума о намерениях

2–4 месяца*

Этап IV

Сопровождение и закрытие сделки



- ❑ Оказание услуг по комплексной финансовой, налоговой и юридической проверке
- ❑ Дополнительные услуги
- ❑ Координация работы сторонних консультантов, необходимых для успешного закрытия сделки

4–6 недели *

Содержание

1. Технология осуществления инвестиций: основные этапы.
2. Основные маркетинговые документы.
3. Основные финансовые схемы.
4. Задание к семинарскому занятию по теме.

Основные маркетинговые документы.

Тизер (teaser)

Информационный меморандум (information memorandum)

Презентация для менеджмента (Management presentation)

Письмо о намерениях – LOI – Letter of intend

Условия кредитования (Term Sheet)

Соглашение о конфиденциальности – NDA – Non-disclosure agreement

Бизнес-план (business plan, feasibility study)

Отчет об оценке компании

Договор Купли-Продажи (SPA - Sale and Purchase Agreement)

Основные маркетинговые документы.

Тизер (teaser)

- Обычно, около 3-10 страниц документа, фактически краткое резюме
- Размещается среди потенциальных покупателей для «возбуждения аппетита»
- Информировывает о ключевых характеристиках бизнеса/рынка/финансов
- Важный раздел – выгоды проекта для инвестора (key investment considerations)

Информационный меморандум (information memorandum)

- Ответственность за подготовку несут инвестиционные специалисты, в то же время основные данные предоставляются менеджментом, маркетинговым и финансовым отделами продавца
- Обычно включает: инвестиционное предложение, данные о рынке, информацию о стратегии
- Предполагает широкое распространение, но это определяется Соглашением о конфиденциальности

Investment proposal

Executive Briefing



Investment opportunity

We are offering you investment opportunity into an outdoor advertising operator in the historical center of St. Petersburg.

The company owns 400 "lens" type 0.8x1.2m screens hanging at 1.9m. The major part of the screens is located on or near Nevsky prospect – the main avenue in St. Petersburg with the highest passenger traffic in the city.

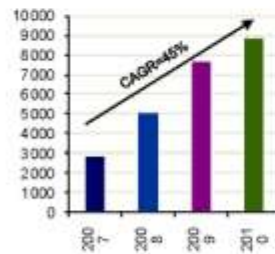
More than half of standalone screens on Nevsky Prospekt belong to the agency (see the map below for details).

The price consideration for the company is \$20 mn.

Key advantages

- 16 years of successful operation on the advertising market of St. Petersburg;
- Steady client base (85% overall average annual usage of screens);
- Adequate pricing policy: annual price increase by 10-15%;
- Solid and efficient management structure;
- Advertisement screens are allowed to be placed and used in the historical center of the city by the Government of St. Petersburg;
- Use of a specially developed screens allowed by the Committee for Town Building and Architecture and Committee for State Control, Use and Protection of Monuments to be installed as a street element in the center of St. Petersburg;
- Opportunity to increase the income through replacement of "lens" type screens with dynamic ones (purpose of the investment program, see p.2 for details)

Revenues, \$'000



Map of screen locations





Investment program

The main idea of the program is to replace the existing advertising "lens" screens to dynamic ones, which will increase the advertising space available. Trial prototype with 1 static and 5 dynamic screens was already bought by the company and agreed to be placed in the center of St. Petersburg.

Total capital expenditures for replacing of all 400 screens will amount to **о. \$2.2mn.**

After successful implementation of the investment program annual revenue of the company will increase by 165% (from \$2.7mn to \$7.7mn).

This will increase the potential enterprise value (less capital expenditures) to **\$8.3mn**

Client base

The company's products are rated as prestigious and expensive, and they ensure satisfaction of the need for Premium class outdoor advertising. The company possesses a stable client base. Its clients are:

- Moscow media-holdings (GROUP M, PUBLICIS GROUPE MEDIA EURASIA, BBDO RUSSIA GROUP, AEGIS MEDIA);
- Major European and Russian producers of goods and services (SAMSUNG, LG, Rive Gauche, the companies "Bravo", "Gladio", "Pepsi", STS television channel, etc.);
- Banks, restaurants, boutiques and other organizations of St. Petersburg (Alfa-Bank, Impex Bank, Globax Bank, Bank "St. Petersburg", Raiffeisen Bank, Max Mara, Kenzo, Trussardi, Dixis, Svyaznoy, etc.)

Key financial forecasts

Key financial forecasts				
USD	2007	2008	2009	2010
Revenue	2 096	5 114	7 726	8 687
Direct expense (screens upkeep)	1 589	1 775	2 466	3 263
Administration expense	417	444	575	790
Taxes	27	29	36	48
Net profit	803	2 866	4 649	4 616
Net profit margin	30%	56%	60%	54%
Capital expenditures	-	2 190	-	-

Source: Company data

Информационный меморандум

Информационный (инвестиционный) меморандум является презентационным документом, который содержит подробную информацию о действующем бизнесе и имущественном комплексе.

Он необходим, прежде всего, при продаже бизнеса (части бизнеса), а также при привлечении источников финансирования. Меморандум не является бизнес-планом, но в тоже время отдельные его положения позволяют потенциальному инвестору оценить ожидаемые экономические результаты.

Последовательность составления информационного меморандума для разных компаний не совпадает и зависит от определенной ситуации и инвестиционной политики. При этом можно выделить некоторый общепринятый подход к составлению информационного меморандума.

Информационный меморандум

Резюме

Представляется инвестиционное предложение с параметрами предстоящей сделки. Излагается краткое содержание всего информационного меморандума, приводятся самые важные сведения последующих разделов и инвестиционные возможности компании.

Производственная деятельность

Излагается история предприятия. Раскрывается информация, характеризующая правовое обеспечение деятельности, а также структура собственности компании.

Раскрывается технология производства, имеющиеся производственные площади и вспомогательные помещения, оборудование, транспортные связи, энергетическое и инженерное обеспечение. Описывается назначение и область применения продукции, технические характеристики, конкурентоспособность, обеспечение требований экологии и безопасности.

Приводятся основные поставщики предприятия и условия работы с ними.

Информационный меморандум

Ситуация на рынке

Излагается общее положение в отрасли на рынках, на которых работает компания. Прилагается информация о целевом сегменте рынка и основных покупателях продукции.

Приводятся сведения о количестве потребителей (заказчиков), об объемах, приходящихся на отдельных потребителей, о географической концентрации потребителей, их покупательной способности, условия работы с ними.

Проводится анализ основных конкурентов с их долей в данном сегменте рынка.

Руководство и сотрудники

Приводятся сведения о руководящем составе, персонале и организационной структуре компании.

Стратегия компании и финансовая информация

Описываются стратегия и достижения в прошедшие периоды. Проводится обзор финансовых результатов компании и комментарии к финансовому положению (финансово-экономические показатели и коэффициенты).

Приводится оценка финансового состояния предприятия.

Информационный меморандум

Стратегия развития и прогноз финансового состояния компании

Описывается стратегия развития и перспективы. Приводится финансовый прогноз на два-три года с определением чистой приведенной стоимости (NPV).

Факторы риска

Описываются ключевые факторы, которые могут негативно отразиться на компании, например: уменьшение объема продаж, увеличение производственных затрат, ухудшение макроэкономических факторов и прочие.

Проводится анализ чувствительности и устойчивости к изменению различных факторов.

Приложения

Прилагаются копии форм финансовой отчетности (баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении наличности) за прошлый период.

При определенных ситуациях в дополнение предоставляется управленческая отчетность, а также аудиторское заключение.

Пример Информационного меморандума

Основные маркетинговые документы.

Презентация менеджмента (Management presentation)

- Ключевые фигуры менеджмента делают презентацию покупателям, вошедшим в окончательный список (обычно 6 – 8)
- Подготавливается инвестиционными специалистами, по данным, как и в случае Информационного меморандума, компанией-продавцом
- Содержит дополнение к Информационному Меморандуму
- Позволяет менеджменту продать бизнес потенциальным покупателям (в частности, определить дальнейшую стратегию) и оценить потенциал новых владельцев
- Собрание на первом этапе может вызывать трудности – покупатели обычно являются представителями банков (возможно конкурирующих друг с другом), корпоративными финансовыми консультантами, бухгалтерами и специалистами маркетинга
- Обычно, эта встреча длительная и проходит в формате «Вопросы и ответы». Цель - представить менеджмент потенциальным покупателям, кредиторам компании.

Основные маркетинговые документы.

Письмо о намерениях – LOI – Letter of intend

Документ, предварительно фиксирующий намерения сторон по осуществлению инвестирования в объект. Не является юридически обязывающим документом. Указывает на условия и порядок проведения сделки и сроки.

В случае с банковским кредитованием заменяется на Условия кредитования (Term Sheet), в котором фиксируются основные финансовые условия предоставления кредита. Целью такого документа является сконцентрировать внимание банка и заемщика на основных параметрах сделки. Если условия предоставления кредита сложные, то такой документ используется как удобное их краткое изложение. Подписывается двумя сторонами.

Соглашение о конфиденциальности – NDA – Non-disclosure agreement

Соглашение регламентирует порядок пользования и обмена информацией в ходе подготовки к финансированию или продаже компании. Содержит:

- ✓ Характеристику конфиденциальной информации (какая информация признается конфиденциальной)
- ✓ Обязательства каждой стороны не разглашать ее
- ✓ Ответственность каждой из сторон за раскрытие или разглашение информации

Основные маркетинговые документы.

Бизнес-план (business plan, feasibility study)

должен быть объективным, содержать описание основной идеи проекта, отражать возможные риски, обосновывать привлекательность проекта, содержать анализ его преимуществ.

Бизнес-план должен показывать, что проект основан на надежной исходной информации (желательно подтвержденной документально), логичен и продуман, что инициаторы проекта (руководство предприятия) обладают достаточной квалификацией, чтобы справиться с его реализацией.

Оценка компании

Документ об оценке – заказывается специализированным оценочным компаниям и дает в заключении коридор обоснованных оценок бизнеса (активов).

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ СТАНДАРТ ОЦЕНКИ N 3 "Требования к отчету об оценке (ФСО N 3).

Утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 года № 254

В разделе основных фактов и выводов должны содержаться:

- ✓ общая информация, идентифицирующая объект оценки;
- ✓ результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке;
- ✓ итоговая величина стоимости объекта оценки;

Основные маркетинговые документы.

Договор Купли-Продажи (SPA - Sale and Purchase Agreement)

- ✓ Детализирует юридические условия продажи акций
- ✓ Включает гарантии продавца, покупателя и управления
- ✓ Компенсации и урегулирование конфликтов

Важным завершающим моментом подготовки документов по финансированию или продаже является концентрация всех документов в т.н. Dataroom (хранилище информации).

- ✓ Хранилище ключевой юридической, финансовой и коммерческой информации. Гарантирует полное раскрытие информации всем сторонам
- ✓ Как правило, доступно конечному кругу покупателей
- ✓ Традиционно – комната под наблюдением юристов продавца. В настоящее время, хранение данных на веб-сайте – более распространенный способ
- ✓ Советники продавца могут осуществлять мониторинг активности каждого покупателя, чтобы определить наиболее заинтересованных

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

Формат и структура бизнес-плана могут варьироваться в зависимости от характера проекта, но перечисленные ниже разделы должны быть включены в бизнес-план в обязательном порядке.

1. РЕЗЮМЕ ПРОЕКТА

В Исполнительном резюме проекта объемом не более 5-7 страниц должны быть отражены все ключевые аспекты проекта, краткий обзор деятельности действующего предприятия и его целей на будущее, резюме финансовых результатов и потребностей в финансировании, источники финансирования, цель проведения расчетов, нормативно-методическая база и методологическая основа анализа.

2. ПРОЕКТ

Бизнес-план должен содержать описание:

- ✓ вновь создаваемых или реконструируемых производственных мощностей (площадей),
- ✓ используемой технологии,
- ✓ продукции или услуг,
- ✓ местоположения объекта инвестирования,
- ✓ требований инфраструктуры (энерго-, тепло- и водоснабжение, транспорт и т.д.),
- ✓ потребностей в сырье и комплектующих;
- ✓ организационной схемы проекта.

Следует дать краткую информацию о технико-экономических, маркетинговых и иных исследованиях, использованных для подготовки бизнес-плана проекта.

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

3. ЗАЕМЩИК

Информация о компании-заемщике должна содержать описание:

- ✓ истории развития компании-заемщика,
- ✓ характера и направлений деятельности,
- ✓ местоположения,
- ✓ производственных мощностей,
- ✓ рабочей силы,
- ✓ организационной структуры (включая совет директоров и правление, резюме ключевых должностных лиц),
- ✓ структуры акционерной собственности (с более детальной информацией об основных акционерах),
- ✓ кредитной истории,
- ✓ иных ключевых проблем деятельности компании.

4. ЗАТРАТЫ (СТОИМОСТЬ ПРОЕКТА)

Описание основных издержек в связи с осуществлением проекта должно даваться с разбивкой на составляющие (прединвестиционные затраты, капитальные затраты, инвестиции в оборотный капитал и пр.), в том числе, при необходимости, с разбивкой на затраты в иностранной валюте и в рублях и с указанием в соответствующих случаях условий поставок импортного оборудования.

Необходимо указать источники, на которых основаны предположения о размере затрат (тарифы или предложения поставщиков/подрядчиков, результаты тендеров, заключения оценщиков и т.д.).

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

5. АНАЛИЗ РЫНКА

Помимо описания существующей ситуации на рынке данный раздел должен содержать прогноз:

- ✓ спроса на рынке в течение срока, покрывающего "жизненный цикл" проекта,
- ✓ доли заемщика на рынке,
- ✓ динамики цены продаж, физического и стоимостного объема продаж по продуктам и/или услугам на каждом из периодов планирования,

В этом разделе необходимо также раскрыть:

- ✓ маркетинговую стратегию с указанием на рыночную нишу и барьеры для конкурентов,
- ✓ ценовую политику,
- ✓ способы продаж, основные каналы сбыта продукции.

Необходимо представить оценку:

- ✓ конкурентоспособности продукции (услуг),
- ✓ сильных и слабых сторон конкурентов,
- ✓ сравнительных преимуществ и рисков для проекта и компании-заемщика,
- ✓ непредвиденных ситуаций или возможной конкуренции, с которой может столкнуться проект.

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

6. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ ПРОЕКТА И КОМПАНИИ-ЗАЕМЩИКА

Финансовая характеристика проекта должна содержать:

- ✓ прогноз доходов, увязанный с анализом рынка;
- ✓ анализ предполагаемых производственных затрат с прогнозом возможных изменений;
- ✓ анализ интегральных показателей эффективности проекта, рассчитанных на весь жизненный цикл проекта (как для инвестированного, так и для собственного капитала):
- ✓ "внутренняя норма доходности" (Internal Rate of Return - IRR),
- ✓ "чистый дисконтированный доход" (Net Present Value - NPV),
- ✓ простой и дисконтированный сроки окупаемости (Payback Period - PBP),
- ✓ с указанием использованных параметров расчета (ставка дисконтирования, горизонт расчета, с учетом/без учета остаточной стоимости и т.д.),
- ✓ анализ предыдущих финансовых результатов деятельности компании-заемщика (балансовый отчет, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств) и соответствующих коэффициентов (ликвидности, рентабельности, оборачиваемости, устойчивости и т.д.);

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

6. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ ПРОЕКТА И КОМПАНИИ-ЗАЕМЩИКА (продолжение)

В случае реализации проекта в рамках уже существующего предприятия (базового производства) необходимо провести анализ по методу "С проектом и без проекта" ("With and without").

Этот анализ должен:

- ✓ учитывать прогноз финансовых результатов (балансовый отчет, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств) и показателей развития базового производства (показатели ликвидности, платежеспособности, рентабельности и др.) без мероприятий, предусмотренных реализацией проекта;
- ✓ оценивать влияние проекта на финансовые результаты и показатели базового производства на всем горизонте расчета;
- ✓ учитывать при определении источников финансирования проекта, наряду с привлекаемыми (заемными) и собственными источниками (акционерный капитал и денежные потоки, генерируемыми самим проектом), средства, накапливаемые в базовом производстве.

Необходимо подробным образом указать распределение предполагаемого финансирования по источникам средств (кредит, акционерный капитал, денежные потоки, генерируемые самим проектом, средства, накапливаемые в базовом производстве), а также по направлениям использования.

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

6. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ ПРОЕКТА И КОМПАНИИ-ЗАЕМЩИКА (продолжение)

Необходимо также представить:

- ✓ перечень и описание основных товаров, работ и услуг, которые потребуются для реализации проекта,
- ✓ характеристику существующих (предполагаемых) договорных отношений с контрагентами,
- ✓ способы отбора поставщиков или подрядчиков (полученные коммерческие предложения, проведение тендера, бесконкурсная основа и т.д.),
- ✓ вероятные источники поставок.

Следует указать выбранный вариант организации управления проектом (управление силами компании заемщика, привлечение управляющей компании иные варианты).

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

7. ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО УСЛОВИЯМ КРЕДИТА

Предполагаемая сумма и условия кредита (срок, процентная ставка, график предоставления, периодичность выплаты процентов, продолжительность первого процентного периода, график погашения основного долга, комиссии).

Следует указать, какие виды обеспечения кредита может предоставить компания-заемщик или ее партнеры по проекту.

8. СТАТУС ПРОЕКТА (ФЕДЕРАЛЬНЫЙ, РЕГИОНАЛЬНЫЙ)

Необходимо указать, входит ли проект в какую-либо федеральную или региональную программу.

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

9. ТРЕБОВАНИЯ К ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИМ РАСЧЕТАМ

Принципы проведения расчетов не должны противоречить нормативно-методическим документам общего характера по оценке эффективности инвестиционных проектов, как действующим на территории РФ (Методические рекомендации Минэкономики 1994 г., Методические рекомендации ФУДН 1994 г. и др.), так и признанным в мире (Методика ЮНИДО по инвестиционному проектированию 1986 г.).

Горизонт расчетов должен соответствовать сроку жизни проекта и быть не меньше срока окупаемости проекта (или срока возврата кредита).

Для инвестиционной фазы рекомендуется ежемесячный или поквартальный шаг расчета (период планирования).

Для крупных проектов с инвестиционной фазой от 3 лет и более шаг расчета может определяться спецификой конкретного проекта и составлять полугодие или год.

Для эксплуатационной фазы (по завершению инвестиционной фазы и периода использования кредитных средств) рекомендуется использование более крупных интервалов (полугодие, год).

Для проектов со сроком жизни менее трех лет рекомендуется шаг планирования размером в один квартал.

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

9. ТРЕБОВАНИЯ К ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИМ РАСЧЕТАМ (продолжение)

Учет остаточной стоимости (Terminal Value) для расчета интегральных показателей допускается только для проектов с периодом окупаемости не менее пяти лет.

При оценке многоэтапных проектов с различными сроками жизни этапов следует учитывать:

- ✓ остаточную стоимость проекта с указанием метода оценки;
- ✓ замещающие инвестиции, направляемые на восстановление основных фондов с закончившимся сроком жизни.

При выборе ставки дисконтирования для расчета чистого дисконтированного дохода следует принимать во внимание доходность и риски проекта. В случае затруднений с определением ставки дисконтирования возможна предварительная консультация со специалистами Банка.

В случае использования международных терминов, не получивших официального закрепления в российской практике, рекомендуется помимо варианта русского перевода указывать в скобках английское написание понятия или его сокращение.

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

10. ОСНОВНЫЕ ТАБЛИЦЫ

Представляемые расчеты должны содержать:

- ✓ основные предположения, используемые в расчетах,
- ✓ прогноз отчета о прибылях и убытках,
- ✓ прогноз отчета о движении денежных средств,
- ✓ прогноз балансового отчета,
- ✓ прогноз переменных и постоянных затрат,
- ✓ капитальные затраты по проекту,
- ✓ расчет амортизационных отчислений,
- ✓ расчет расходов по заработной плате (штатное расписание, ставки, налоги и отчисления в соответствующие фонды и пр.),
- ✓ таблица получения и обслуживания кредита.

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

11. ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ТРЕБОВАНИЯ

В целях определения устойчивости проекта и связанных с ним рисков расчет базового варианта проекта должен дополняться следующими видами анализа:

Анализ коэффициентов.

Необходимо рассчитать и проанализировать 2-3 основных коэффициента по каждой из трех групп (коэффициенты рентабельности, коэффициенты ликвидности, коэффициенты обслуживания долга).

Анализ чувствительности.

Анализ следует проводить по основным факторам риска, влияющим на эффективность проекта, с использованием в качестве результирующего показателя NPV или IRR.

Анализ безубыточности.

При расчете точки безубыточности (break-even point) необходимо указать какие статьи расходов были отнесены соответственно к условно-постоянным и условно переменным.

Анализ сценариев.

Для каждого из выбранных сценариев необходимо указать параметры, включенные в сценарий (отличающиеся от базового), и их величины. Рекомендуется показать полученные по каждому сценарию интегральные показатели проекта (чистый дисконтированный доход, внутреннюю норму доходности, срок окупаемости), а также важнейшие коэффициенты анализа.

Анализ может сопровождаться соответствующими графиками, иллюстрирующими полученные результаты.

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

ПРИЛОЖЕНИЯ

В приложения рекомендуется включать копии документов, имеющих отношение к проекту, а также материалы, подтверждающие или иллюстрирующие отдельные аспекты основного текста бизнес-плана, например:

- ✓ официальные документы органов власти (постановления, распоряжения, указы, письма и т.д.),
- ✓ договоры, соглашения, контракты, коммерческие предложения, прайс-листы и т.д., регулирующие отношения с партнерами (поставщиками оборудования, сырья, технологии, покупателями, подрядчиками, консультантами),
- ✓ проектная документация, сертификаты, лицензии, заключения оценщиков, отчеты экспертов, результаты тендеров и т.д.,
- ✓ фотографии, схемы, чертежи, рекламные буклеты и т.д.

Кроме того, в приложения целесообразно выносить маркетинговые и иные исследования, сведения о компании-заемщике, статистические таблицы, масштабные графики и схемы, а также другие материалы, в случае если они занимают значительный объем и перегружают основной текст бизнес-плана.

Бизнес-план. Основные требования и рекомендации.

ПРОЧИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Компания-заемщик должна быть готова по запросу Банка представить файлы с расчетами, конвертированные в формат Excel для проверки обоснованности основных предположений и корректности методики расчетов.

Допускается использование программных продуктов для анализа инвестиционных проектов при условии, что выполненные при их помощи расчеты будут отвечать изложенным выше требованиям, а сами компьютерные программы обеспечивают возможность проверки корректности выполненных расчетов.

Предпочтительно, чтобы представляемые бизнес-планы были выполнены непосредственно компанией-заемщиком. Допускается привлечение консультантов, если компания-заемщик не в состоянии обеспечить соответствие бизнес-плана изложенным выше требованиям.

Представителям компании-заемщика необходимо понимать, что:

- несоблюдение компанией-заемщиком изложенных в настоящем документе требований дает основание Банку вернуть бизнес-план заявителю на доработку,
- следование изложенным выше рекомендациям позволит сократить время рассмотрения представленного проекта и повысить шансы на принятие Банком положительного решения.

Содержание

1. Технология осуществления инвестиций: основные этапы.
2. Основные маркетинговые документы.
3. Основные финансовые схемы.
4. Задание к семинарскому занятию по теме.

Формы и методы финансирования инвестиционных проектов

Формы и методы финансирования инвестиционных проектов отличаются значительным разнообразием: в этих целях могут использоваться выпуск акций, приобретение кредита, лизинговое финансирование, ипотечные ссуды, проектное, экспортное финансирование и др.

Каждая из используемых форм финансирования обладает определенными достоинствами и недостатками. Поэтому в любом инвестиционном проекте должна быть проведена тщательная оценка последствий инвестирования различных альтернативных схем и форм финансирования.

Например, важно соблюдать правильное соотношение между долгосрочной задолженностью и акционерным капиталом, поскольку чем выше доля заемных средств, тем больше сумма, выплачиваемая в виде процентов.

Используемая финансовая схема должна:

- ✓ обеспечить необходимый для планомерного выполнения проекта объема инвестиций;
- ✓ действовать в направлении оптимизации структуры инвестиций и налоговых платежей;
- ✓ обеспечивать снижение капитальных затрат и риска проекта;
- ✓ обеспечивать баланс между объемом привлеченных финансовых ресурсов и величиной получаемой прибыли.

Формы и методы финансирования инвестиционных проектов

Рассмотрим основные методы финансирования инвестиционных проектов:

- 1. Финансирование с помощью выпуска акций**
- 2. Долгосрочное финансирование с помощью банковских ссуд**
- 3. Лизинговое финансирование**
- 4. Экспортное финансирование**
- 5. Проектное финансирование**

1. Финансирование с помощью выпуска акций

Это одна из наиболее распространенных форм финансирования инвестиционных проектов, она является предпочтительной формой финансирования первоначальных стадий крупных инвестиционных проектов.

Как правило, данный вид финансирования инвестиционных проектов предполагает дополнительную эмиссию ценных бумаг под конкретный проект.

Потенциальными покупателями могут стать: заказчики, заинтересованные в продукции, производимой в результате завершения проекта и ввода в эксплуатацию мощностей; внешние инвесторы, заинтересованные в окупаемости вложенных средств, получении налоговых выигрышей или в приросте стоимости основного капитала.

Акционерный капитал может вноситься ими в виде денежных вкладов, оборудования, технологий, а также в форме экономического обоснования проекта или права использования национальных ресурсов, если акционерами являются правительственные организации.

Привлекательность этой формы объясняется тем, что основной объем финансовых или иных ресурсов поступает от участников проекта в начале его реализации. В то же время ее использование дает возможность перенести на более поздние сроки выплату основных сумм погашения задолженности, когда возрастает способность проекта генерировать доходы, а прогнозируемые капитальные затраты и требования к финансированию будут более точными.

Для финансирования крупных проектов, требующих больших капитальных затрат, выпуск акций совмещается с выпуском долговых обязательств.

2. Долгосрочное финансирование

Источниками долгосрочного долгового финансирования могут быть:

- ✓ долгосрочные кредиты в коммерческих банках;
- ✓ кредиты в государственных учреждениях;
- ✓ ипотечные ссуды;
- ✓ частное размещение долговых обязательств.

Выбор варианта долгосрочного долгового финансирования должен базироваться на результатах анализа устойчивости проекта и оценок возможностей проекта обеспечивать погашение кредита и выплату процентных ставок.

В дополнение к указанным выше источникам долгосрочного финансирования могут использоваться такие формы, как эмиссия облигаций и долговых обязательств (эта форма финансирования инвестиционных проектов часто используется при осуществлении проектов по реконструкции и расширению действующих предприятий).

Долгосрочные кредиты предоставляются банками в соответствии с определенными кредитными процедурами и фиксируются в письме к заемщику по условиям кредитования (term sheet).

Важными моментами в переговорах с банком по условиям кредитования являются : использование фиксированной или плавающей ставки, порядок выплаты процентов и основной части кредита, льготный период, сроки кредитования, формы и условия залогов , гарантий и поручительств.

2. Долгосрочное финансирование

Положительными чертами кредитов как источников получения средств для инвестиционных проектов являются:

- ✓ значительный объем средств;
- ✓ внешний контроль за использованием предоставленных ресурсов.

Негативные особенности банковского кредитования проектов заключаются в:

- ✓ потере части прибыли в связи с необходимостью уплаты процентов по кредиту;
- ✓ необходимости предоставления залога или гарантий;
- ✓ увеличении степени риска из-за несвоевременного возврата кредита.

2. Долгосрочное финансирование

Обеспечение кредитной сделки

Кредиты делятся на обеспеченные и необеспеченные.

Обеспеченный кредит – когда заемщик передает банку в качестве залога какой-либо актив (имущество, ценные бумаги, права). Таким образом, возникший долг становится защищенным залогом. В случае, если заемщик не может вернуть кредит, к кредитору переходят права владения этим активом и путем его продажи он покрывает сумму долга, проценты и свои расходы.

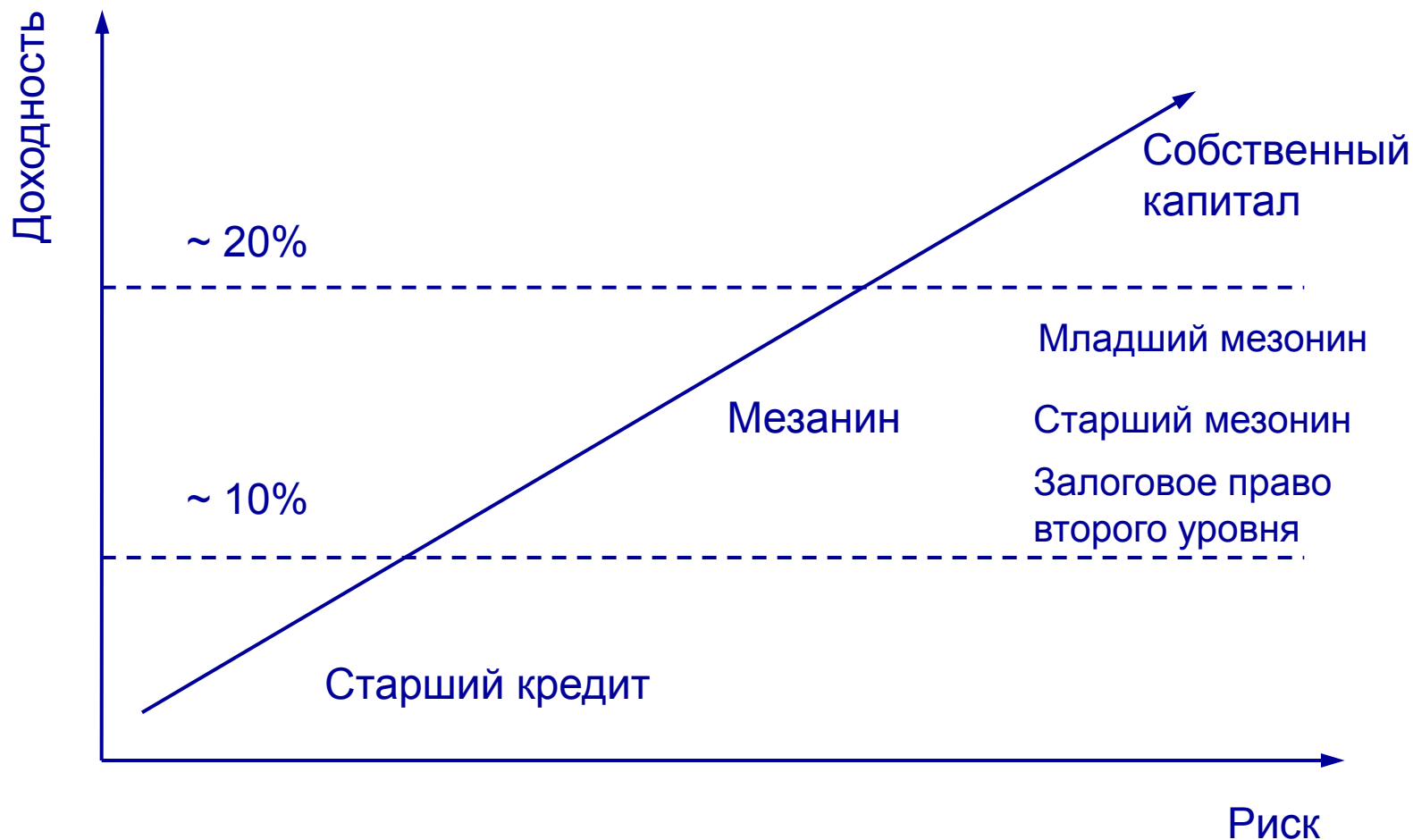
В целом, активы (имущество), служащее обеспечением кредитной сделки, или передается до уплаты долга в руки кредитора (ломбардный кредит), или остается в распоряжении должника (ипотечный кредит), но с некоторыми ограничениями права распоряжения этим имуществом. Стоимость передаваемого в залог имущества должна превышать основное тело кредита, начисленные проценты, а также возможные штрафы и пени. Поэтому оценка залогов банком всегда делается примерно на 25-30% ниже рыночной цены.

В противоположность обеспеченному кредиту имеется необеспеченный, который основывается на доверии банка к устойчивости хозяйственной деятельности предприятия или физического лица. Подписывается лишь письменное обязательство и иногда для усиления просится еще поручительство третьих лиц.

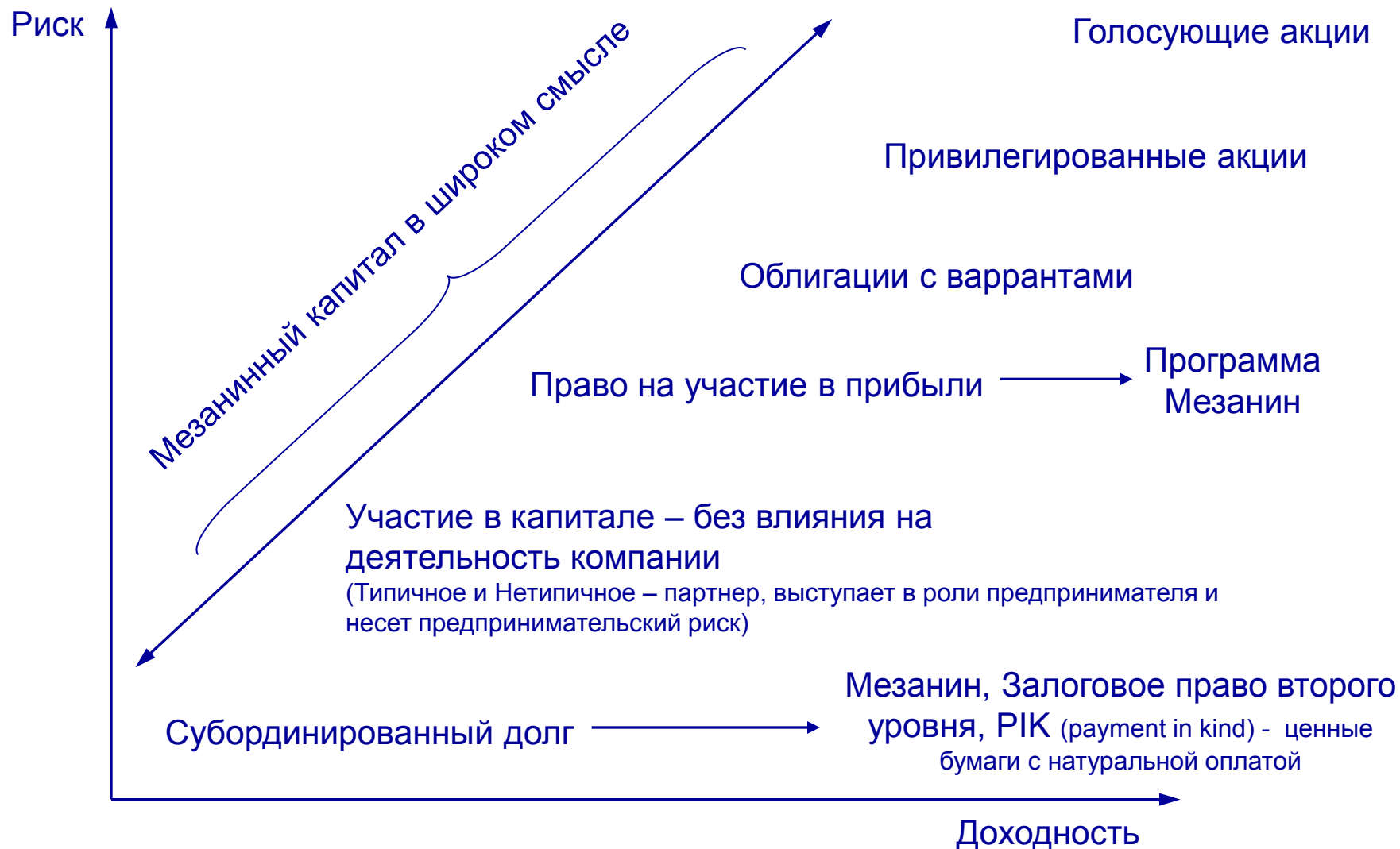
Акционерный, мезанинный и долговой капитал



Соотношение риск-доходность в акционерном, мезанинном и долговом капитале



Соотношение риск-доходность в акционерном, мезанинном и долговом капитале



2. Долгосрочное финансирование

Ипотечные ссуды – предоставление кредита под залог недвижимости.

В такой сделке владелец имущества получает ссуду у залогодержателя и в качестве обеспечения возврата долга передает последнему право на преимущественное удовлетворение своего требования из стоимости заложенного имущества в случае отказа от погашения или неполного погашения задолженности.

Наиболее распространенными объектами залога являются жилые дома, фермы, земля, другие виды недвижимости, находящиеся в собственности юридических и физических лиц.

3. Лизинговое финансирование.

Во многих случаях финансовый лизинг имеет преимущества перед обычным банковским кредитованием и используется в инвестировании в проекты.

Лизинг представляет собой, как правило, трехсторонний комплекс отношений, в которых лизинговая компания по просьбе и указанию пользователя приобретает у изготовителя оборудование, которое затем сдает этому пользователю во временное пользование.

При финансовом лизинге происходит полная выплата стоимости имущества и срок лизинга приближается по продолжительности к сроку эксплуатации и амортизации всей или большей части стоимости имущества. В течение срока договора лизингодатель за счет лизинговых платежей возвращает себе всю стоимость имущества и получает прибыль от лизинговой сделки.

В состав комплекса лизинговых отношений входят два договора:

- договор купли-продажи между лизинговой компанией и изготовителем на приобретение оборудования, где изготовитель-продавец, а лизинговая компания - покупатель.
- договор лизинга между лизинговой компанией и пользователем, в силу которого первая передает второму во временное пользование оборудование, купленное у изготовителя специально для этой цели.

В целом, лизинговая операция, как экономическая форма деятельности, несет в себе элементы кредита, аренды и инвестиций.

Лизинговое финансирование.

Финансовый лизинг обладает рядом преимуществ перед обычным банковским кредитованием: лизинг предполагает 100-процентное финансирование и не требует быстрого возврата всей суммы долга;

лизинг позволяет создать большую мобильность предприятий в распоряжении ограниченными финансовыми возможностями;

в виду того, что частью обеспечения возвратности инвестированных средств считается предмет лизинга, являющийся собственностью лизингодателя, проще получить контракт по лизингу, чем альтернативную ему ссуду на приобретение тех же активов;

лизинговые платежи, уплачиваемые арендатором, учитываются у него в себестоимости, то есть средства на их уплату формируются до образования облагаемой налогом прибыли;

лизинг не увеличивает долг в балансе арендатора и не затрагивает соотношений собственных и заемных средств, то есть возможности лизингополучателя по получению дополнительных займов не снижается;

учет и амортизация лизингового имущества производится на балансе лизингодателя

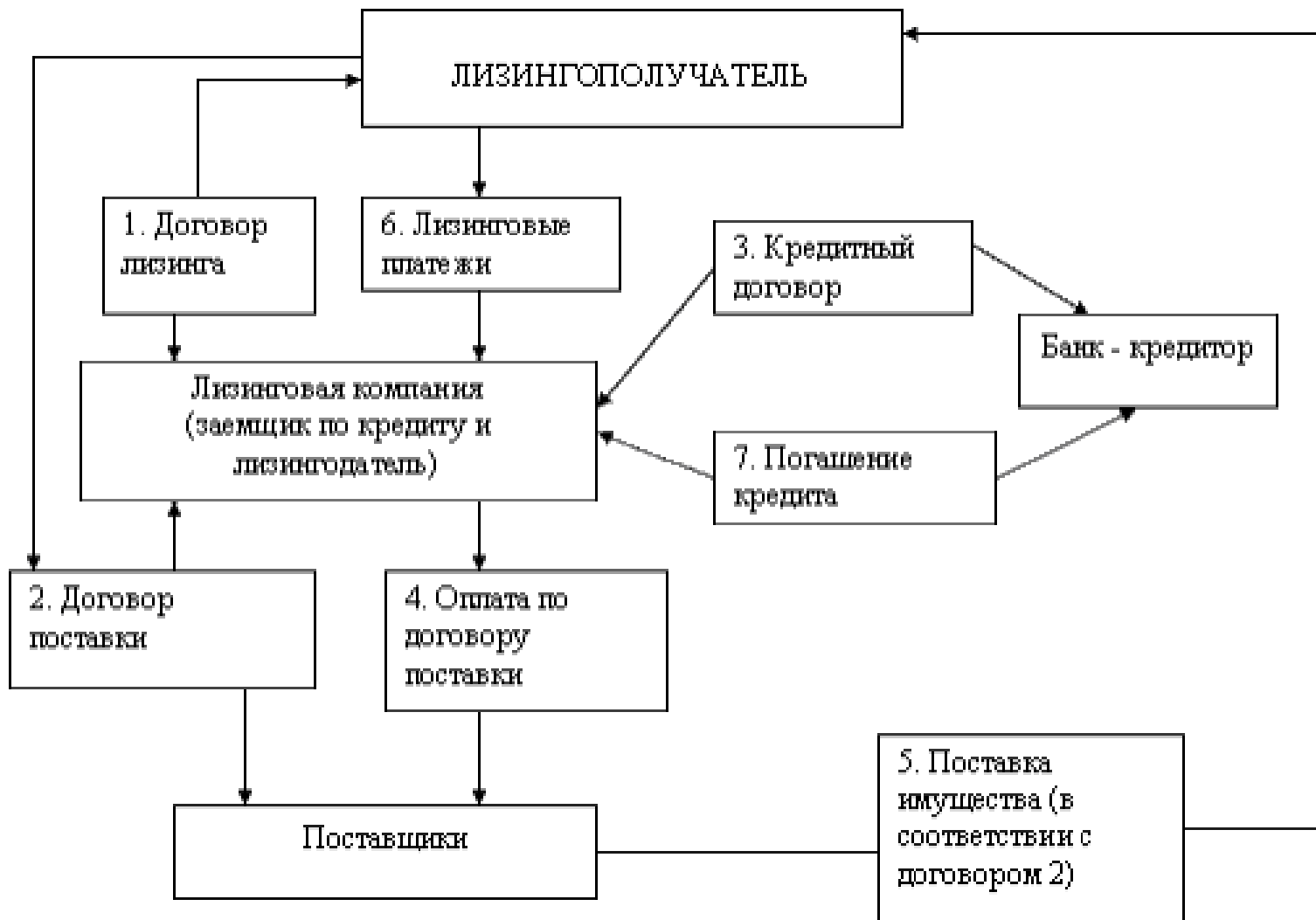
инвестиции в форме имущества, в отличие от денежного кредита, снижают риск невозврата средств, так как лизингодатель сохраняет право собственности на переданное в лизинг имущество;

инвестиции в производственное оборудование посредством лизинга гарантирует генерирование дохода, покрывающего обязательства по лизингу.

продавец предмета лизинга получает дополнительные возможности сбыта своей продукции;

сделка для продавца выглядит менее рискованной, так как лизингодатель берет на себя риск возврата стоимости имущества через лизинговые платежи.

Схема лизинга



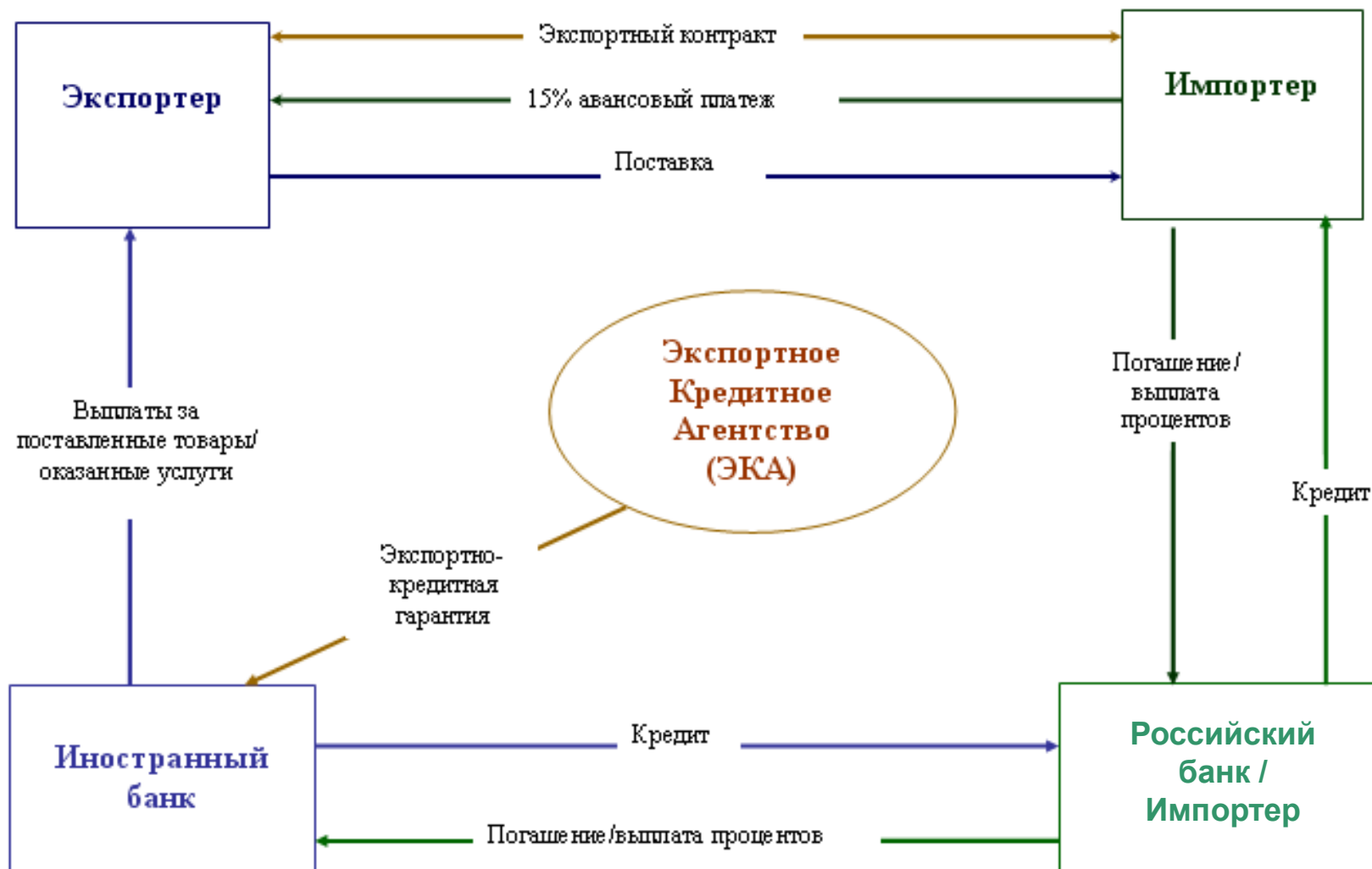
Экспортное финансирование

Долгосрочное финансирование сделок, связанных с приобретением за рубежом основных средств, за счет средств иностранных банков под обеспечение страховыми инструментами Экспортных Кредитных Агентств страны экспортера (ЭКА).

Преимущества: - возможность финансирования контрактов в значительных суммах и на длительный срок- отсутствие необходимости предоставления Правительственной гарантии- невысокая процентная ставка по кредиту

Австрия	Oesterreichische Kontrollbank AG (OeKB)
Германия	Hermes (Export Credit Agency), KfW (Interest Support Institution)
Испания	Compania Esponola de Seguros de Credito a la Exportacion (CESCE) , Instituto de Credito Oficial (ICO)
Италия	SACE (Export Credit Agency) , SIMEST (Interest Support Institution)
Канада	Export Development Corporation (EDC)
Китай	SINOSURE - China Export & Credit Insurance Corporation
Нидерланды	Nederlandsche Credietverzekering Maatschappij N.V. (NCM), ATRADIUS Credit Insurance N.V.
Польша	Polish Export Credit Insurance Corporation (KUKE)
США	Export-Import Bank of the United States, (US EX-IM)
Финляндия	Finnvera (Export Credit Agency) , FIDE (Interest Support Institution)
Франция	Coface (Export Credit Agency) , Natexis (Interest Support Institution)

Схема экспортного финансирования



Проектное финансирование

Проектное финансирование – это финансирование инвестиционных проектов, при котором источником обслуживания долговых обязательств проектоустроителей являются денежные потоки, генерируемые проектом. Специфика этого вида инвестирования состоит в том, что оценка затрат и доходов осуществляется с учетом распределения риска между участниками проекта.

Виды проектного финансирования отличаются степенью риска, который берет на себя заемщик и кредитор.

При финансировании некрупных, малоприбыльных, некоммерческих проектов заемщик принимает на себя риск, а кредитор – нет, при этом стоимость заемных средств должна быть относительно невысокой.

Для проектов по выпуску конкурентоспособной продукции и обеспечивающих высокий уровень рентабельности применяется форма, все риски, связанные с проектом, берет на себя кредитор, соответственно стоимость привлеченного капитала высокая. Подобное финансирование используется не часто, как правило,

Самая распространенная форма, когда все участники проекта распределяют генерируемые проектом риски и соответственно каждый заинтересован в положительных результатах реализации проекта на каждой стадии его осуществления.

Проектное финансирование в отличие от других форм обеспечивает:

- более достоверную оценку платежеспособности и надежности заемщика;
- адекватное выявление жизнеспособности, реализуемости и эффективности проекта и его рисков.

Содержание

1. Технология осуществления инвестиций: основные этапы.
2. Основные маркетинговые документы.
3. Основные финансовые схемы.
4. Задание к семинарскому занятию по теме.

Семинар. Подготовка инвестиционной презентации проекта.

Необходимо выбрать из списка инвестиционный проект и подготовить его краткую инвестиционную презентацию.

В рамках презентации необходимо раскрыть следующие вопросы:

1. Размещение объекта инвестиций.

Определите наилучшее место размещения предприятия на территории России с точки зрения потребителей и поставщиков, источников сырья, объема местного рынка и его перспектив развития, а также платежеспособности будущих клиентов.

2. Описание проекта.

Необходимо определить и ограничить в случае наличия выбора, какой вид продукции будет выпускаться на предприятии, в каких физических объемах в год. Какая технология или оборудование будет применяться (отечественная, зарубежная).

Семинар. Подготовка инвестиционной презентации проекта.

3. Описание рынка.

Определите ваш рынок (локальный, общероссийский или международный). Дайте примерную оценку состояния этого рынка в России или в регионе, его параметры – совокупный объем продаж, ежегодный темп роста в последние два года.

Укажите, какие имеются очевидные конкуренты для вашего предприятия.

4. Размер и обоснование инвестиций.

Рассчитайте требуемые инвестиции для запуска проекта по основным статьям затрат.

Напишите ключевые инвестиционные выгоды проекта и возможные риски.

Семинар. Список потенциальных инвестиционных проектов

1. Производство пенобетона
2. Строительство логистического склада в Нижнем Новгороде / в Ростове
3. Строительство завода по переработке макулатуры и производства гофрактона
4. Создание нового полиграфического производства (печать книг, журналов)
5. Расширение мощностей по производству молочной продукции / сыра
6. Создание мощностей по заморозке овощей и фруктов в Краснодарском крае.
7. Фабрика по производству пивных бутылок в Новосибирске
8. Завод по производству краски.
9. Завод по производству упаковки из картона
10. Деревообрабатывающее предприятие по производству клееных плит
11. Производство топливных брикетов (пеллет) из отходов древесины.
12. Создание нового гостиничного бизнеса на .
13. Открытие нового ресторана /кафе
14. Строительство тепличного хозяйства для производства овощей и фруктов, цветов.
15. Строительство нового завода по производству автомобильных шин /аккумуляторов /
16. Строительство офисного центра в г.Рязани /г. Воронеже / г.Саратове
17. Добыча торфа в Московской области и производство торфяных брикетов, смесей и другой продукции.
18. Организация производства муки / подсолнечного масла в Саратовской области.