

## Подготовка инвестиционного предложения

Автор: Идрисов Александр

Из архивов журнала "[Рынок ценных бумаг](#)", 16.03.2000

Следующие важнейшие категории информации должны быть обязательно включены в Инвестиционное предложение:

1. Резюме (Executive Summary).
2. История компании и собственность (Company history and Ownership).
3. Продукты и/или услуги (Products and/or Services).
4. Управленческий и производственный персонал (Management and Labour).
5. Описание отрасли, рынка и конкуренции (Industry, Market and Competitive performance).
6. Операции компании (Operations).
7. Финансовая история (Financial history).
8. Стратегический план (Strategic plan).
9. Факторы риска и стратегия снижения рисков (Risks and Risk reduction Strategies).
10. Прогноз финансового состояния (Financial forecasts).
11. Потребность в финансировании (Summary of Financing requirements).
12. Правительственная поддержка и законодательство (Government support and Regulations).
13. Финансовое предложение (Financial proposal).
14. Приложения (Appendices).

В дополнение ко всему должны быть учтены конкретные требования к раскрытию финансовой информации и ограничения, накладываемые ФСФР, ФАС, Минфином России, другими федеральным и региональным законодательствами.

## 1. РЕЗЮМЕ

Резюме – краткое описание Инвестиционного предложения - является наиболее важной его частью. Оно должно захватить внимание потенциального инвестора так, чтобы он был заинтересован продолжить более детальное знакомство с вашей компанией. Необходимо учитывать, что потенциальные инвесторы, как правило, ограничены во времени для изучения новых инвестиционных возможностей, а следовательно, наиболее вероятно, что они прочтут только резюме.

Резюме должно в сжатой форме описывать все ключевые элементы Инвестиционного предложения и должно быть построено таким образом, чтобы потенциальный инвестор мог найти для себя ответы на следующие ключевые вопросы:

- Каковы возможности получения прибыли на инвестированный капитал?
- Существует ли потенциал роста и потребности на рынке?
- Какую долю на рынке может занять ваша компания, каковы конкурентные преимущества и как они могут быть реализованы для достижения поставленных целей?
- Какова квалификация вашей управляющей команды и какой опыт работы в данной отрасли вы имеете?
- Каковы потребности в финансировании, условия привлечения капитала и стратегия выхода из проекта.

На нескольких страницах вы должны кратко и убедительно доказать потенциальному инвестору, что ваша компания конкурентоспособна и имеет значительный потенциал развития, а ваша стратегия и конкурентные преимущества способны обеспечить сильные позиции на рынке в будущем, а требуемый капитал будет использован по назначению и принесет прибыль инвесторам. Таким образом, документ должен содержать следующую основную информацию:

- краткое описание вашей компании, продукции и рынков, на которых вы работаете сегодня, краткую характеристику управляющей команды и финансовые результаты деятельности компании за последние 2-3 года;
- краткое описание будущего вашей компании, стратегии развития, инвестиционного проекта, возможностей роста, рисков и прогноз финансового состояния на 3-5 лет;
- краткое описание потребности в финансировании, включая объемы, сроки, предлагаемую структуру капитала и направления его использования.

## 2. ИСТОРИЯ КОМПАНИИ И СОБСТВЕННОСТЬ

Прежде чем рассматривать будущее состояние вашей компании, потенциальный инвестор обязательно должен оценить то, как ваша компания функционировала до сих пор. Этот раздел должен включать хронологическую историю компании, начиная от даты основания до текущего момента времени. Необходимо указать основные события, происшедшие в компании, в том числе: организационно-правовые изменения (например, приватизация, слияния, поглощения, реструктуризация и т.п.); важнейшие события, связанные с выпуском новой продукции и успехами на рынке; финансовые события (привлечение капитала посредством выпуска акций, получение государственной поддержки и т.п.). Основные события могут быть просто описаны в виде параграфа или приведены в таблице (см. форму).

История компании должна быть связана с потребностями в финансировании, например:

- Если предыдущая история вашего бизнеса не является значимым индикатором для прогноза будущего состояния (например, планируются существенные изменения направления деятельности, продуктов, менеджмента и т.п.), это должно быть указано.
- Если в прошлом компания имела успех и планирует обеспечить рост за счет расширения бизнеса, выпуска новых продуктов, выхода на новых потребителей, в значительной степени используя предыдущий удачный опыт, то это должно быть ясно продемонстрировано в Инвестиционном предложении.

### 3. ПРОДУКТЫ И/ИЛИ УСЛУГИ

Достаточно подробно опишите продукты и/или услуги, которые ваша компания представляет на рынке сегодня и планирует предложить в будущем. Вы должны объяснить потенциальным инвесторам, что такое ваш бизнес сегодня и как ваши продукты и/или услуги представляются на рынке. В этом разделе обязательно должна быть представлена следующая информация:

- Описание существующих продуктов и/или услуг (их ключевые характеристики) и описание маркетинга, существующих систем продвижения и распределения продукции и/или услуг.
- Укажите важнейшие конкурентные преимущества (более высокие потребительские свойства и качество, низкие цены, условия поставки и т.п.) вашей продукции и/или услуг, которые обеспечивают успех на рынке. Инвестор должен понимать, на чем базируется ваше представление о будущем успехе компании.
- Если вы являетесь создателем своих продуктов и/или услуг, опишите процесс разработки новых продуктов.

Величина данного раздела сильно зависит от количества и сложности продуктов и/или услуг компании. Помните, что потенциальный инвестор может не обладать специальными знаниями в той области, которую вы представляете. Старайтесь использовать не очень сложные технические термины, сделайте текст более доступным и понятным.

Используйте таблицы и графики, наглядно демонстрирующие преимущества вашей продукции и/или услуг. Постарайтесь достаточно полно, но кратко описать продукцию и/или услуги в тексте Инвестиционного предложения, а более детальную (техническую) информацию разместите в Приложении к основному документу. В этом случае потенциальный инвестор будет знать, что при необходимости детальная техническая информация может быть легко получена. Учитывая, что такая информация может иметь конфиденциальный характер, она может быть представлена не на стадии первичного ознакомления с проектом, а на последующих стадиях процесса взаимодействия с инвестором, после того как инвестор проявит серьезные намерения к вашему проекту.

### 4. МЕНЕДЖМЕНТ И ПЕРСОНАЛ

Подавляющее большинство потенциальных инвесторов уверены в том, что ключевым фактором успеха компании является квалификация управляющей команды. Если рассматривается возможность вложения капитала в растущий бизнес, успех которого зависит от качества и эффективности осуществляемых операций, это особенно важно. Вместе с тем при инвестировании в объекты недвижимости наиболее важным критерием будет месторасположение.

Инвесторы не просто покупают бизнес с высоким потенциалом роста, они инвестируют в команду, которая будет управлять этим бизнесом. Потенциальные инвесторы должны быть уверены в способностях управляющих реализовывать возможности компании с максимальной эффективностью.

В данном разделе должна быть представлена такая информация:

- Краткое описание опыта работы, способностей и уровня квалификации ключевых менеджеров вашей управляющей компании (в том числе краткие автобиографии, полные резюме должны быть включены в Приложение).
- Описание слабых сторон (недостатков) вашей управляющей команды, с указанием того, как эти недостатки будут устранены. В некоторых случаях инвесторы (например, стратегические) наряду с финансированием окажут содействие в повышении эффективности управления.
- Организационно-структурная схема компании, которая иллюстрирует основные функции и зоны ответственности ключевых менеджеров и сотрудников.

Инвестиционное предложение должно также включать информацию о ключевых работниках предприятия, от уровня квалификации которых зависит успех компании на рынке, в том числе о научных и инженерно-конструкторских кадрах, дизайнерах, высококвалифицированных (уникальных) рабочих и т.п. Вы также должны указать потребность в работниках и менеджерах для вашего бизнеса. Информация может включать: количество работников, условия оплаты труда, дополнительные вознаграждения, распределение работников по функциональным областям, наличие профсоюза, историю взаимоотношений администрации с работниками (как и в других разделах, детальная информация должна быть представлена в Приложении). Также опишите программу переподготовки менеджеров и квалификации сотрудников.

## 5. ОТРАСЛЬ, РЫНОК И КОНКУРЕНЦИЯ

Потенциальный инвестор надеется, что после прочтения Инвестиционного предложения он будет лучше понимать отрасль, в которой действует ваша компания, рынки сбыта, а также уровень конкуренции. Это важнейшая информация, на основе которой потенциальный инвестор сможет сделать вывод, в состоянии ли компания успешно реализовать свои конкурентные преимущества на рынке в соответствии с бизнес-планом, а следовательно, обеспечить прибыль и прирост стоимости бизнеса.

### Отрасль

Описывая отрасль, в которой действует компания, необходимо уделить внимание тенденциям изменений в отрасли, которые могут повлиять на положение компании. Поскольку состояние дел в отрасли, возможно, незнакомо потенциальному инвестору, в описании стоит уделить внимание следующим факторам:

- способность поставщиков негативно для компании влиять на условия поставки;
- способность покупателей негативно для компании влиять на условия покупки продукции и/или услуг;
- возможность возникновения продуктов-заменителей;
- величина барьеров на вход новых предприятий-конкурентов (игроков) на рынки, на которых действует компания;
- уровень конкуренции в отрасли.

## Рынок

Опишите целевые рынки, сегменты и целевые группы потребителей, где компания будет реализовывать свою продукцию и/или услуги. Описание должно включать четкое определение рынков или рыночных сегментов (включая демографические, географические, функциональные и др.) с указанием тенденций и важнейших факторов, определяющих изменение спроса на этих рынках и сегментах. Данный раздел должен содержать:

- Определение важнейших групп потребителей (включая покупателей промышленных товаров, потребительских товаров, правительственных учреждений и т.п.) с указанием их важнейших характеристик.
- Описание исторического и предполагаемого в будущем роста рынка и рыночных сегментов.
- Определение существующих рынков (регионального, национального, международного) и будущих рынков (в связи с возможностями будущего роста).
- Описание способов дистрибуции продукции в каждый из целевых сегментов.
- Описание специфических и других характеристик целевых потребителей и областей, в которые определяют наиболее высокие возможности для роста (включая влияние поставщиков, барьеры на пути внедрения на рынок, сезонность, цикличность, валюта и т.п.).

## Конкуренция

Потенциальный инвестор воспримет негативно такую компанию, которая не в состоянии продемонстрировать реалистичный взгляд на конкуренцию. Информация, содержащаяся в данном разделе, помогает потенциальному инвестору сделать вывод о вероятности успеха компании на рынке.

В этом разделе должна быть представлена следующая информация:

- Кто ваши конкуренты?
- В чем их сильные и слабые стороны, какова их доля на рынке?
- Что является основой для конкуренции (ключевые факторы успеха на рынке: ценовая политика, качество продукта, надежность, качество обслуживания клиентов, стиль поведения, имидж, система продвижения продукции и т.п.)?

Потенциальный инвестор будет разбираться в том, как вы оцениваете свое положение на рынке или рыночных сегментах. После того как вы обозначите свои целевые группы потребителей, вы должны описать, как будут реагировать конкуренты на ваше появление на рынке. Инвесторы, безусловно, захотят понять, как ваша стратегия и реализация плана маркетинга позволит добиться успеха в борьбе с конкурентами. Представленная информация должна помочь потенциальному инвестору ответить на следующие вопросы:

- Какую долю будет занимать ваша компания на рынке через период, определенный вашим планом маркетинга (бизнес-планом)?
- Будут ли созданы новые рынки, как результат реализации вашей стратегии?
- Будут ли клиенты вашей компании получены в результате роста общей емкости рынка или они будут перехвачены у конкурентов (укажите каких)?
- Какова будет реакция конкурентов на ваше расширение или выход на рынок или сегмент рынка? Как они ответят на ваши действия?
- Могут ли появиться новые конкуренты в результате вашей активности? Как вы будете реагировать на их появление?

Постарайтесь не поддаваться соблазну нереалистичных прогнозов. Очень легко переоценить сильные стороны своей компании и недооценить способности конкурентов. Отсутствие реализма будет оценено потенциальным инвестором как недостаток вашей компетенции. При этом может сформироваться скептическое мнение и о других частях вашего Инвестиционного предложения, которые были столь же оптимистичны, особенно если инвестор имеет опыт работы в данной отрасли.

Когда вы описываете отрасль, рынки и данные о конкуренции (исторические и прогнозные), постарайтесь использовать вторичные информационные источники: отчеты независимых консультационных фирм об исследованиях рынка, опубликованные отраслевые прогнозы, государственную статистическую информацию и другие публикации. Это поможет придать вашим данным больше надежности, правдоподобности и убедить потенциального инвестора в реалистичности ваших оценок.

## 6. ОПЕРАЦИИ

Раздел должен включать информацию, дающую представление о том, как функционирует ваш бизнес. Что и как ваше предприятие производит и каким образом продает и доставляет продукцию клиентам? Описание должно содержать следующую информацию:

- для промышленных проектов: описание производственного процесса компании, включая основные технологические операции и бизнес-процессы, возможности повышения качества и расширения производственных мощностей:
  - дистрибьюторская система;
  - процессы патентования и лицензирования;
  - технологический уровень производства;
  - типы используемого оборудования;
  - производственные мощности;
  - ключевые поставщики сырья, материалов и комплектующих;
  - требования к уровню квалификации работников;
  - собственные или арендуемые помещения и участки земли;
  - ключевые преимущества;
  - технологические ограничения (включая ограничения мощности) и как эти ограничения могут быть устранены.
- для бизнеса, связанного с оказанием услуг:
  - способы предоставления оказания услуг клиентам;
  - требования к переподготовке кадров;
  - факторы, ограничивающие возможности оказания услуг.

Дополнительная, детальная информация может быть представлена в Приложении, например: планировки производственных участков, фотографии, характеристики сырья и т.п.

## 7. ФИНАНСОВАЯ ИСТОРИЯ

Раздел включает финансовые результаты работы компании в предыдущие отрезки времени, включая: баланс, отчет о прибылях и убытках и отчет о денежных потоках (не обязательно). Обычно эта информация берется из внешней финансовой отчетности компании и приводится к единому формату, соответствующему IAS. Данная информация необходима потенциальному инвестору, чтобы оценить, насколько эффективно компания действовала в прошлом. Инвесторы будут использовать эту отчетность для анализа реалистичности прогнозов финансовых результатов.

Желательно снабдить отчеты краткими комментариями, из которых будет понятно, какие события повлияли на полученные финансовые результаты в каждый представленный год. Комментарии должны пояснять изменения в объеме продаж, валовой прибыли, оперативной прибыли, рабочем капитале, долговых обязательствах и т.п. Таким образом, инвестору будет предоставлена информация о возможных перспективах, основанных на ранее достигнутых результатах. Это позволит инвестору понять объемы финансовых операций компании. Вы должны также объяснить все вероятные значительные несоответствия между прошлыми финансовыми результатами и будущими возможностями, представленными стратегическим планом.

Полные финансовые и аудиторские отчеты могут быть представлены в Приложении.

## 8. СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПЛАН

Стратегический план - наиболее важная для инвестора часть Инвестиционного предложения, он позволяет инвестору понять, как компания планирует капитализировать свои возможности роста. Вы должны включить в этот раздел следующую информацию:

- Описание стратегического плана развития компании, возможностей роста и каким образом они могут быть обеспечены.
- Описание конкретных действий, которые будут реализованы в процессе выполнения стратегического плана.
- Описание ожидаемого эффекта от этих действий на маркетинг и сбыт, издержки, финансирование, человеческие ресурсы и производственные функции.

Данная информация может быть представлена в различном виде. Например, в форме общего описания действий с указанием эффекта для каждой функциональной области или таблицы, которая содержит специфические цели для каждой функциональной области и описание того, как эти цели могут быть достигнуты и какие ресурсы потребуются для реализации планов. План должен согласовываться с другими частями Инвестиционного предложения и связывать вместе все утверждения, сделанные в предыдущих разделах.

## 9. ФАКТОРЫ РИСКА И СТРАТЕГИЯ СНИЖЕНИЯ РИСКОВ

В разделе необходимо описать риски, с которыми может столкнуться компания в процессе реализации проекта: коммерческие, политические, социальные, природные, криминальные и др.

Необходимо также указать стратегию снижения рисков. Следует продемонстрировать потенциальному инвестору, что вы реалисты и допускаете возможность возникновения тех или иных рисков. Однако, допуская вероятность возникновения рисков, вы должны предусмотреть конкретные меры по предотвращению рисков или снижению уровня возможного ущерба от их возникновения.

## 10. ПРОГНОЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ

В разделе описываются прогнозы финансового состояния предприятия на будущее. Прогнозы составляются с учетом того, что Стратегический план компании будет успешно реализован. Потенциальный инвестор будет оценивать ожидаемый доход на вложенный капитал проекта, основанный на представленных финансовых расчетах и уверенности в том, что компания действительно в состоянии достичь поставленных целей. Обычно в данном разделе должна быть представлена следующая информация:

- Полный набор прогнозных финансовых отчетов (отчет о прибылях и убытках, баланс, отчет о денежных потоках), в соответствии с IAS, на последующие пять лет (как минимум два года с шагом один месяц, а последующие - по годам) и демонстрирующие результаты реализации стратегического плана.
- Описание всех основных исходных данных и предположений, которые были использованы для расчетов финансовых прогнозов, включая, но не ограничиваясь, следующими:
  - рост объема продаж и доли на рынке;
  - цены на продукцию и услуги;
  - инвестиционные затраты (издержки начального периода, капитальные вложения и т.п.);
  - операционные издержки (производственные, маркетинговые, административные);
  - налоги и сборы;
  - обменные курсы валют и прогноз инфляции;
  - все другие издержки, которые несет предприятие в результате реализации стратегического плана;
  - прогноз финансовых коэффициентов и дисконтированных денежных потоков.
- В дополнение должен быть приведен прогноз потребности в капитале.

Финансовые прогнозы должны быть реалистичны. Но необходимо помнить, что они могут вызвать скептическую реакцию потенциальных инвесторов. Любые существенные отклонения финансовых проектировок от среднеотраслевых показателей должны быть тщательно обоснованы и объяснены. Подробные расчеты могут быть представлены инвесторам на более поздней стадии.

Также важно представить потенциальным инвесторам результаты анализа чувствительности проекта.

В случае использования независимых консультантов и/или аудиторов необходимо указать их в данном разделе или разделе "Менеджмент".

## 11. ПОТРЕБНОСТЬ В ФИНАНСИРОВАНИИ

В разделе детально описывается потребность компании в финансировании. Определение потребности в финансировании осуществляется посредством расчета прогноза денежного потока (Cash Flow) и определения дефицита денежных средств в различные периоды времени. При этом необходимо определить наиболее предпочтительную структуру капитала (заемный/акционерный), исходя из следующих соображений:

- доступность источников финансирования и наличие необходимого обеспечения;
- условия привлечения капитала;

- максимизация доходности акционерного капитала (обеспечение привлекательности для инвесторов);
- обеспечение платежеспособности, приемлемой для кредитно-финансовых учреждений (соотношение суммарные долговые обязательства/акционерный капитал);
- обеспечение гибкости финансирования;
- обеспечение стратегии выхода из проекта для инвесторов.

Укажите суммарную потребность в капитале и то, как он будет использован:

- издержки подготовительного периода;
- капитальные вложения;
- оборотные средства.

## 12. ПРАВИТЕЛЬСТВЕННАЯ ПОДДЕРЖКА И ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО

Действия правительства могут оказывать как благоприятный, так и негативный эффект на процесс развития компании. Поэтому важно указать, пользуется ли ваш проект поддержкой федерального или регионального правительства. Также следует описать действующее законодательство, которое может благоприятно или негативно сказываться на результатах реализации проекта. Данный раздел должен содержать следующую информацию:

- Насколько ваш проект вписывается в общую экономическую или инвестиционную стратегию государства.
- Возможные механизмы и меры правительства по поддержке вашего проекта на федеральном и/или региональном уровнях.
- Предполагаемый вклад проекта в экономическое развитие страны (бюджетный, социальный, технологический, экологический и другие эффекты).
- Особенности российского законодательства, регулирующего деятельность вашей компании.
- Ограничения конвертируемости рубля, условия ввоза и вывоза капитала.

Выдержки из важнейших законодательных актов, определяющих успех вашего проекта, могут быть представлены в виде Приложения.

## 13. ФИНАНСОВОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Существуют различные мнения о том, имеет ли смысл представлять информацию об оценке стоимости бизнеса потенциальным инвесторам или лучше это сделать в переговорах на последней стадии. До момента представления вашего финансового предложения инвестору желательно обсудить его

с профессиональным инвестиционным советником (консультантом). Предложенная вами структура финансирования может быть отнесена инвесторами к разряду привлекательных инвестиционных возможностей. Это может определить окончательную цену акций и иметь существенные налоговые последствия. Вместе с тем это может привести к негативной реакции инвесторов в случае, если они посчитают оценку завышенной.

Включив в Инвестиционное предложение диапазон оценок, можно быстро отсеять тех инвесторов, которые не разделяют ваше мнение о стоимости бизнеса. Это сохранит время для обеих сторон: для вас и потенциального инвестора.

В то же время, если вы предложите диапазон оценок, которые значительно превышают ожидания потенциальных инвесторов, вы можете отпугнуть всех инвесторов. Таким образом, диапазон оценок, несмотря на определенные преимущества, может привести к ослаблению вашей позиции на переговорах с инвесторами.

В любом случае, при определении стоимости вашего бизнеса и структуры сделки вы должны быть реалистичны. Предложение инвестору должно быть справедливым.

Большинство российских компаний не котируют свои акции на фондовом рынке, что делает невозможным определение их рыночной стоимости, поэтому имеет смысл все-таки представлять инвесторам конкретное финансовое предложение, содержащее оценки стоимости бизнеса или их диапазон. Следует основывать свои оценки на будущих доходах компании. Наиболее распространенный метод, который можно с успехом применить при оценке бизнеса в России, - это метод дисконтированных дивидендов. Для проведения оценки с использованием данного метода инициаторы проекта должны построить детальную финансовую модель компании и провести соответствующие расчеты.

## 14. ПРИЛОЖЕНИЯ

Как описывалось ранее, дополнительные сведения должны быть представлены в виде приложений к основному тексту Инвестиционного предложения. Приложения могут включать (но не ограничиваться этим) следующие документы:

- финансовые отчеты;
- аудиторские заключения;
- заключения специалистов по оценке имущества;
- рекламные брошюры компании;
- детальные (технические) описания продуктов и/или услуг;
- резюме ключевых руководителей;
- важнейшие соглашения и контракты;
- информацию о производственном процессе;
- инвестиционный проект;
- отчет об исследованиях рынка;
- выдержки из важнейших законодательных актов;
- другие документы.

Возможность использования при необходимости приложений позволяет сделать исчерпывающим и достаточно компактным содержание основного документа.

Список требуемой информации довольно "тяжелый", мы понимаем, как много сил нужно потратить на подготовку такого документа. Но позиция "для нас это слишком сложно, договоримся с инвестором как-нибудь и без этого" заведомо проигрышная. Вы не только впустую потратите свое время, но и упустите шанс лучше разобраться в собственном бизнесе.