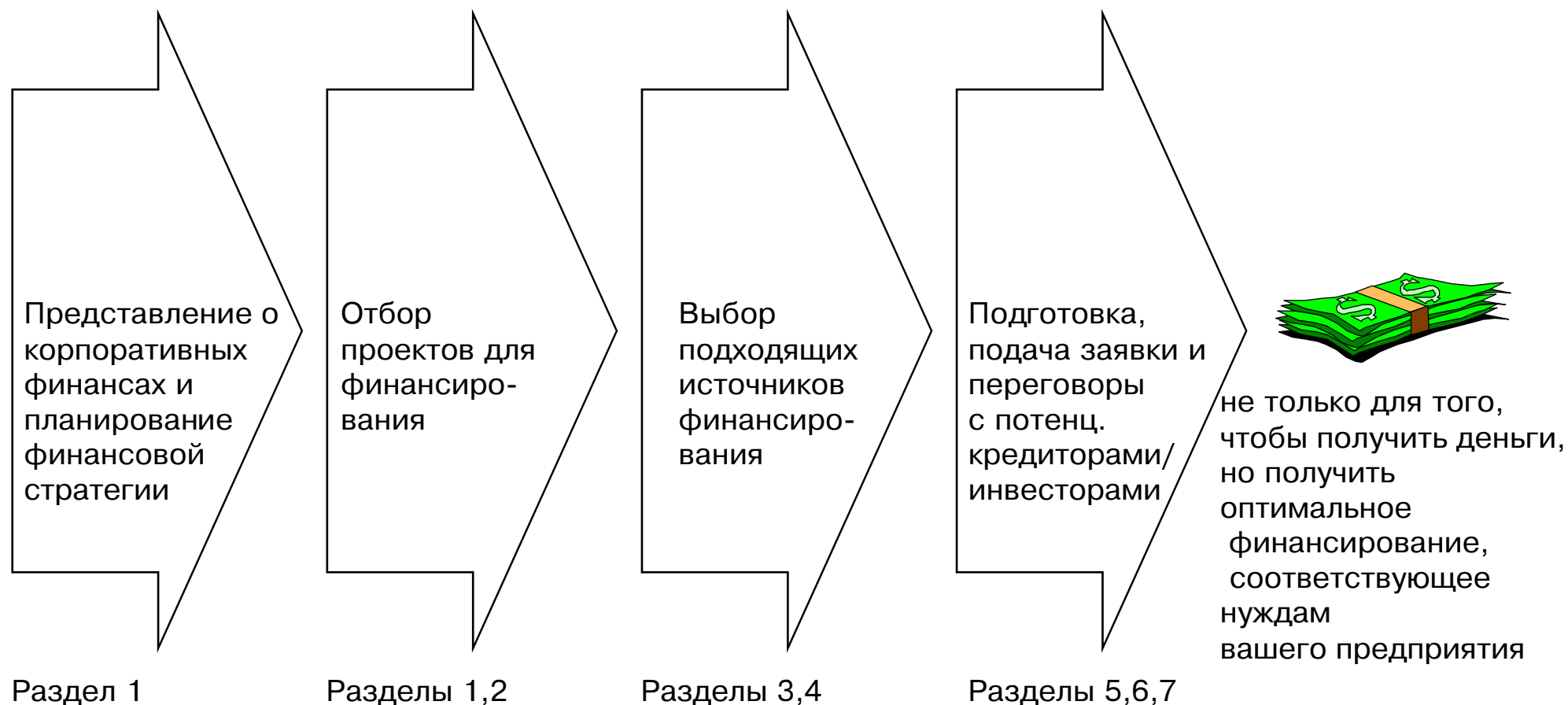


Содержание семинара

- Раздел 1: Обзор финансирования
- Раздел 2: Отбор проектов
- Раздел 3: Источники краткосрочного финансирования
- Раздел 4: Источники долгосрочного финансирования
- Раздел 5: Подготовка, установление контактов, переговоры
- Раздел 6: Особенности бизнес-планов, инвестиционных меморандумов и проспектов эмиссии
- Раздел 7: Оценка компании
- Раздел 8: Выводы

Цели семинара: каким образом данный семинар может помочь

Множество вариантов краткосрочного и долгосрочного финансирования для российских предприятий может привести в замешательство. Процессы получения финансирования из различных источников разнообразны и могут быть сложными. Мы рассмотрим:



Формат семинара

Семинар призван более полно вовлечь вас в дискуссию ...



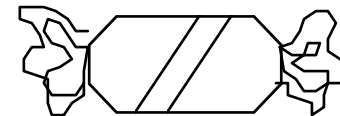
... и будет включать в себя упражнения в классе и задания на дом, цель которых помочь вам в освоении представленного материала, практики его использования, и обсуждение полученных результатов с руководителем семинара



Шоколадная фабрика “Сладкоежка” испытывает трудности

“Сладкоежка” - это рентабельное предприятие, приток денежных средств превышает отток денежных средств, компания имеет довольных работников, и довольных (на данный момент) акционеров.

Российские потребители всегда любили шоколад “Сладкоежки” и продолжают любить до сих пор.



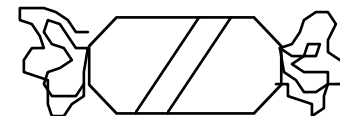
Почему “Сладкоежка” испытывает сложности?

Потому что конкуренты не стоят на месте

- Компания “Mars” построила фабрику стоимостью \$100 млн. в Ступино для производства батончиков “Марс”, “Сникерс” и т.д. Компания “Mars” также вложила средства в фабрику в Лужниках, и имеет планы строительства новых мощностей.
- Компания “Nestle” вложила \$19 млн. в шоколадную фабрику “Россия” в Самаре. Эти средства должны использоваться для модернизации мощностей по производству шоколада.
- Компания “Kraft Jacob Suchard” инвестировала \$25 млн. в шоколадную фабрику на Украине.
- Компания “Cadbury” создала широкую сеть сбыта для батончиков и других шоколадных изделий в России. “Cadbury” в настоящее время рассматривает вопрос о создании производственных мощностей в России.
- Шоколадная фабрика “Красный Октябрь” в Москве завершила размещение акций, собрав \$12 млн. для инвестирования в реконструкцию имеющегося оборудования и покупку нового оборудования для производства существующих и новых видов изделий из шоколада.

“Сладкоежка” должна действовать сейчас

“Сладкоежка” испытывает возрастающую конкуренцию со стороны как российских, так и иностранных производителей шоколадных изделий. Эти конкуренты имеют свободный доступ к финансированию и могут получать деньги для :



- снижения себестоимости продукции
- увеличения ассортимента и качества продукции
- создания систем сбыта
- широкой рекламной деятельности

Что это означает для “Сладкоежки?”

- компания должна немедленно определить свои преимущества перед конкурентами, разработать свою стратегию опережения конкурентов и определить направленные на осуществление данной стратегии проекты, которые заслуживают и нуждаются в финансировании
- когда у компании есть четко определенная стратегия и определены подходящие проекты, она должна найти финансирование
 - но какое финансирование необходимо? краткосрочное? долгосрочное? долговые обязательства? акции?
 - к кому следует обратиться компании? к банкам? инвестиционным фондам? стратегическим инвесторам?

В шоколадной отрасли идет война. А в вашей?

Этот пример показывает, что предприятия должны постоянно улучшать свои позиции чтобы выжить на конкурентных рынках

Капитал необходим для роста и развития любого бизнеса, и он может быть использован для:

Поддержки имеющихся производств

- финансирование оборотных средств
- выполнение долговых обязательств

Начала новых проектов / создания новых предприятий

Расширения / модернизации существующих производств

- капиталовложения
- увеличение потребности в оборотных средствах

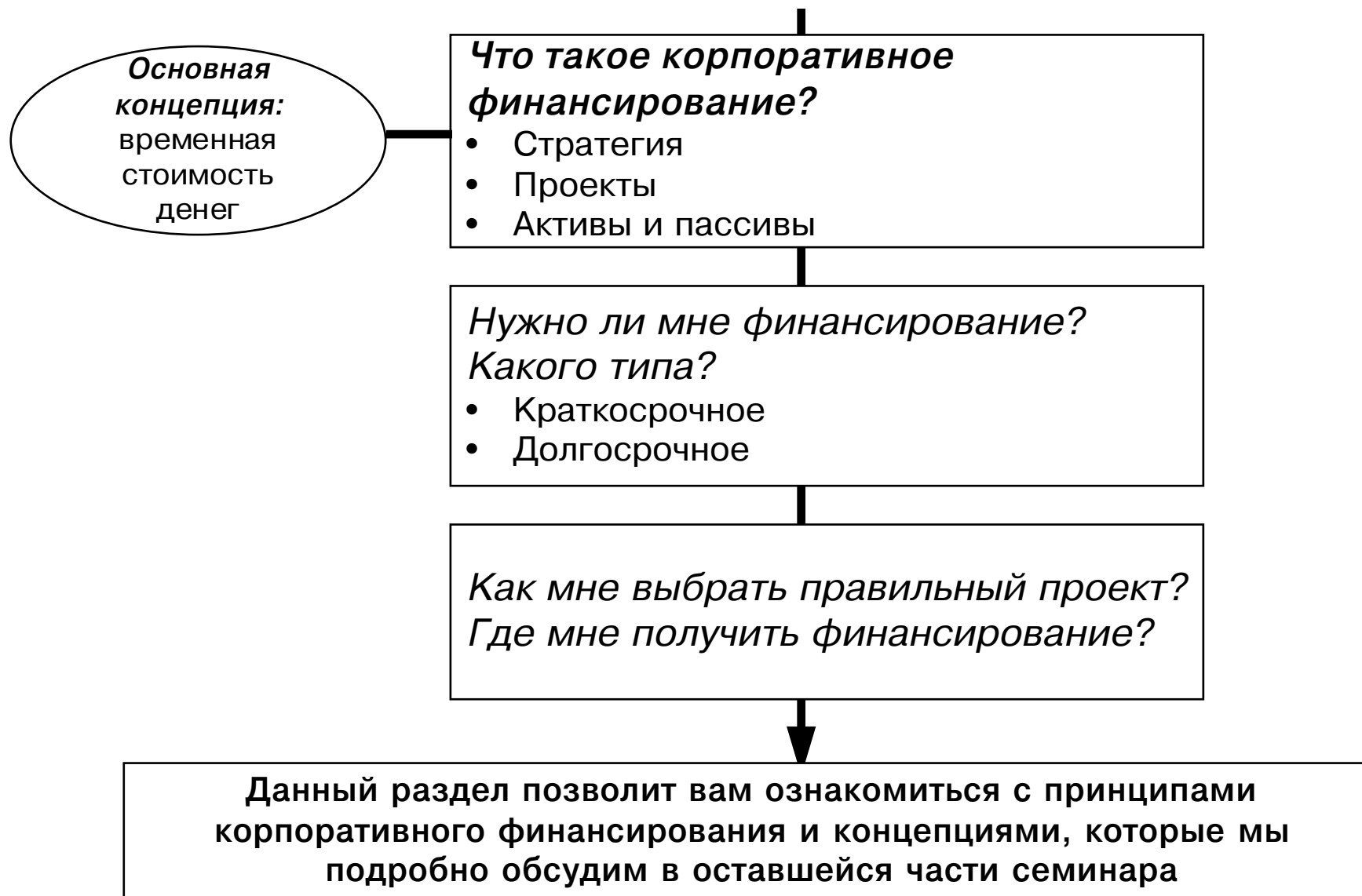
Поглощения других компаний

В ходе данного семинара будет показано, как определять свои инвестиционные потребности для сохранения конкурентноспособной позиции и как их финансировать

Содержание семинара

Раздел 1:	Обзор финансирования
Раздел 2:	Отбор проектов
Раздел 3:	Источники краткосрочного финансирования
Раздел 4:	Источники долгосрочного финансирования
Раздел 5:	Подготовка, установление контактов, переговоры
Раздел 6:	Особенности бизнес-планов, инвестиционных меморандумов и проспектов эмиссии
Раздел 7:	Оценка компании
Раздел 8:	Заключение

Введение в корпоративное финансирование

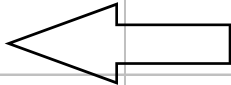


Финансирование - это не только получение средств

Корпоративное финансирование непосредственно связано с балансом предприятия - акционерный капитал и краткосрочные обязательства финансируют долгосрочные и краткосрочные активы

Финансирование имеет стоимость - стоимость капитала

Финансовый директор стремится поддерживать оптимальный уровень финансирования при минимальной стоимости капитала для фирмы

АО Велосипедная Компания					
Балансовый отчет					
по состоянию на 1/1/96					
	1/1/95	1/1/96			
Активы:					Пассивы:
Долгосрочные активы	1,803,000	3,095,000			Акционерный капитал
Нематериальные активы	0	0			2,584,000
Основные фонды	1,803,000	3,095,000			3,605,000
Краткосрочные активы	3,048,000	10,370,000			Банковские кредиты
Материальные запасы	1,323,000	4,275,000			2,267,000
Дебиторская задолженность	1,528,000	5,716,000			9,860,000
Касса	197,000	379,000			
Итого активов	4,851,000	13,465,000			Итого пассивов и акционерного капитала
					4,851,000
					13,465,000


“Временная стоимость средств“ является основной концепцией для понимания всех типов финансирования

Сколько вы заплатите за право получить 100 долларов через год?

Если вы ответили “100 долларов“, то вы не думали о временной стоимости средств!

Временная стоимость средств относится к различной стоимости одой и той же суммы средств сейчас и в будущем

Разница учитывается за счет влияния комбинации факторов, включающих инфляцию, риск и стоимость возможности. Это означает, что средства в будущем имеют меньшую стоимость, чем сегодня. Например:



Год:	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Стоимость 100 долл.:	\$100	\$90	\$83	\$75	\$68	\$62

В данном случае вы бы заплатили не более \$62 за право получить \$100 через пять лет

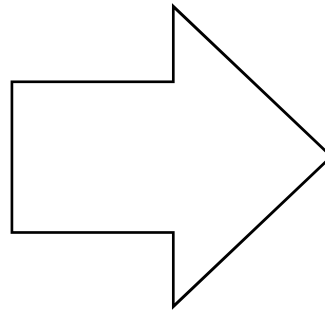
Финансирование включает в себя разработку краткосрочной и долгосрочной финансовой стратегии предприятия

**Каковы ваши
нынешние финансовые
потребности?**

**Как они изменятся
через полгода?**

**Как они изменятся
через год?**

**Какими они будут
через 3-5 лет?**



**Что нужно сделать сейчас,
чтобы обеспечить себя
инвестициями в будущем?**

**Каков правильный состав
долгосрочного
финансирования для
вашего предприятия -
какова доля кредитов,
какова доля акционерного
капитала?**

**Как изменится структура
акционерного капитала?**

**Имеется два вида финансирования, способного удовлетворить
ваши потребности: краткосрочное и долгосрочное
финансирование. Давайте подробно рассмотрим каждый из них.**

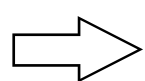
Краткосрочное финансирование часто используется для пополнения оборотного капитала

Оборотный капитал необходим для выживания и продолжения деятельности в краткосрочной перспективе

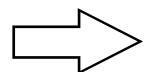
$$\text{Чистый оборотный капитал} = \text{текущие активы} - \text{текущие обязательства}$$

- Оборотный капитал необходим для
 - закупок сырья
 - инвестиций в непрерывное производство (незавершенное производство)
 - инвестиций в готовую продукцию
 - покрытия разницы между дебиторской задолженностью и кредиторской задолженностью
- Требования к оборотному капиталу
 - отличаются в зависимости от отрасли и предприятия
 - подвержены сезонным и/или циклическим колебаниям
 - зависят от эффективности управления портфелем продукции
 - зависят от стратегии управления оборотным капиталом
- Требования к оборотному капиталу обычно выполняются с помощью одной или двух мер краткосрочного финансирования:
 - внутреннего финансирования
 - краткосрочного кредитования

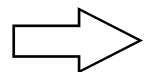
Краткосрочное финансирование обладает гибкостью, но рискованно



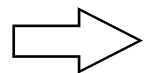
Требуется и предоставляется на срок до одного года, а в случае финансирования российским банком - на срок до полугода



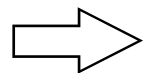
Не требует обеспечения или обеспечивается материальными запасами и счетами к получению



Обладает гибкостью - может погашаться досрочно при отсутствии дальнейшей необходимости в средствах



Высокорискованно - перенос сроков погашения или возобновление не гарантируются

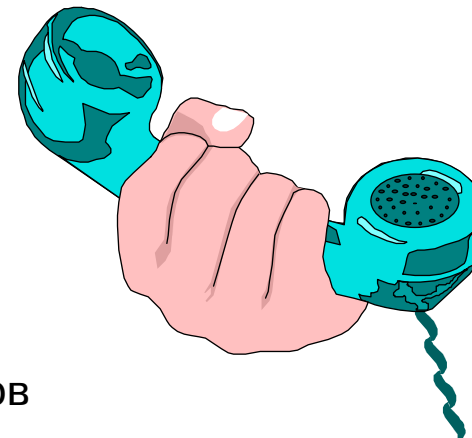


Стоимость переноса срока или возобновления может быть высокой

Действительно ли вашему предприятию нужно внешнее краткосрочное финансирование?

Предприятие может обеспечить себе “внутреннее” финансирование за счет лучшего распоряжения оборотным капиталом:

- уменьшить дебиторскую задолженность
 - скорректировать стратегию кредитования заказчиков
 - обеспечить ежедневный контроль за счетами к получению
 - предпринять усилия по сбору просроченных причитающихся сумм
- обеспечить себе более длительный кредит у поставщиков
- снизить уровень материальных запасов
 - производить экономные закупки сырья
 - прекратить производство продукции на склад и производить только под конкретные заказы



...итак, внешнее финансирование оборотного капитала может быть не нужно

Долгосрочное финансирование нужно для капитальных инвестиций

Капитальные инвестиции необходимы для роста и развития вашего предприятия

Постоянное развитие важно для обеспечения конкурентоспособности предприятия. При этом требуются значительные финансовые ресурсы для

- разработки/приобретения новых технологий
- закупки современного оборудования
- разработки новой или улучшения существующей продукции
- создания дистрибьютерской сети
- совершенствования информационных систем и системы отчетности для улучшения управления и т.д.

Реализация одного из указанных типов проектов требует долгосрочного финансирования

Долгосрочное финансирование менее рисковано для предприятия, но его трудно получить в России

- ⇒ Предоставляется на срок более года, а в случае финансирования российским банком - более полугода
- ⇒ Почти всегда требует обеспечения в виде основных активов и/или гарантий акционеров
- ⇒ Требуется предоставления вспомогательной информации: например, бизнес-плана, финансовых расчетов, подтверждающих способность обслуживать и выплачивать долг
- ⇒ Не обладает гибкостью - может оказаться дорогостоящим при падении процентных ставок, если условия не будут пересмотрены
- ⇒ Как правило обходится дороже краткосрочного финансирования, так как является более рискованным кредитом или инвестициями для банка/инвестора

Действительно ли вашему предприятию нужно долгосрочное финансирование?

Предприятие может обеспечить себя внутренним долгосрочным финансированием посредством:

- удержания прибыли
- продажи или сдачи в аренду неиспользованных активов
 - машин и оборудования, строений
 - запасов готовой продукции и сырья
- продажи убыточных направлений деятельности
- продажи неосновных производств

... итак, внешнее финансирование капиталовложений может быть не нужно

Существует два типа внешнего долгосрочного финансирования: кредитование и акционерное финансирование

Для предприятия кредитование более рискованно, а акционерное финансирование требует больших затрат

Кредитование:

- источник финансирования с фиксированной стоимостью, не зависящей от доходности активов
- погашение основной суммы и выплата процентов в отличие от дивидендов требуются по закону
- сроки погашения можно совместить по времени с поступлением средств, но они должны быть определены заранее
- стоимость привлечения средств относительно низка
- как правило требует обеспечения в виде основных средств или гарантий

Акционерное финансирование:

- отсутствует обязательство направления средств на выкуп акций
- по закону отсутствует обязательство выплаты дивидендов
- увеличивает финансовую базу и кредитную емкость предприятия
- является самым дорогостоящим источником финансирования, так как дивиденды не снижают налогооблагаемую базу, а стоимость привлечения средств высока
- инвесторы ожидают высокий доход на свои вложения, так как риск и неопределенность, связанная с акционерным капиталом, высоки
- расширение акционерного капитала размывает владение и контроль со стороны существующих акционеров

Упражнение: когда предприятию нужно краткосрочное или долгосрочное финансирование?

Финансирование какого вида нужно для (обвести):

- | | | |
|--|------------|-----------|
| (А) закупки сырья | Краткосроч | Долгосроч |
| (В) увеличение дебиторской задолженности | Краткосроч | Долгосроч |
| (С) закупки нового оборудования | Краткосроч | Долгосроч |
| (D) увеличение запасов готовой продукции | Краткосроч | Долгосроч |
| (Е) разработка новой продукции | Краткосроч | Долгосроч |
| (F) приобретение предприятий | Краткосроч | Долгосроч |

Упражнение: когда предприятию нужно краткосрочное или долгосрочное финансирование? (решение)

Для следующих операций требуется:

(А) закупки сырья

Краткосроч

Долгосроч

(В) увеличения дебиторской задолженности

Краткосроч

Долгосроч

(С) закупки нового оборудования

Краткосроч

Долгосроч

(D) увеличения запасов готовой продукции

Краткосроч

Долгосроч

(E) разработка новой продукции

Краткосроч

Долгосроч

(F) приобретения предприятий

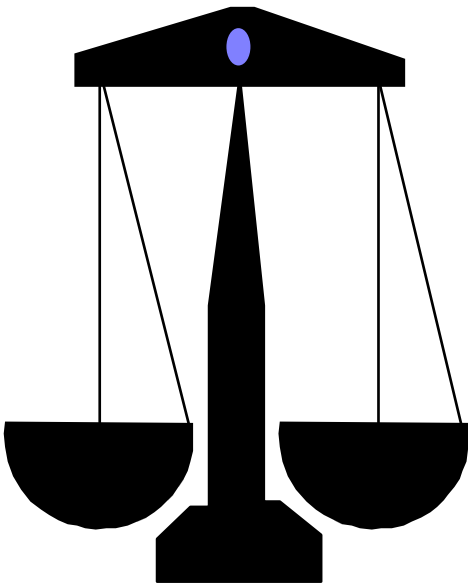
Краткосроч

Долгосроч

Выбор проекта, первый шаг: выберите лучший “стратегический” проект

Выбор правильного проекта имеет критическое значение - это требует как стратегической, так и финансовой оценки

ШАГ ПЕРВЫЙ: Во-первых, если компания должна решить, имеет ли проект или проекты, которые она будет финансировать, стратегический смысл



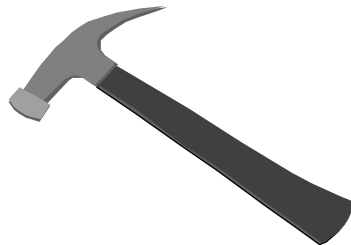
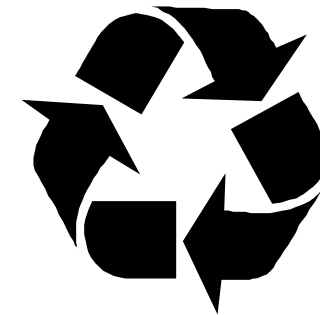
Ключевые вопросы, которые следует задать:

- Насколько данный проект укладывается в рамки общего стратегического плана компании?
 - Повышает эффективность / уменьшает стоимость?
 - Обеспечивает выход на новые рынки для существующей продукции?
 - Обеспечивает выход на существующие рынки для новой / улучшенной продукции?
 - Обеспечивает выход на новые рынки для новой продукции?
- Какие альтернативы данному проекту имеются у компании?
- Какое воздействие окажет проект на положение компании по сравнению с основными конкурентами?

Выбор проекта, второй шаг: проследите, чтобы стратегические проекты имели финансовый смысл

После выбора лучшего “стратегического проекта” компания должна решить, имеет ли финансируемый проект или проекты финансовый смысл

- Какое влияние окажет проект на движение денежных средств компании?
 - снизит операционные расходы
 - увеличит поступления
 - обеспечит экономию по налогам
 - снизит стоимость капитала



- Соответствует ли данный проект внутренним финансовым критериям компании или превышает их?

- Что создает стоимость в проекте?

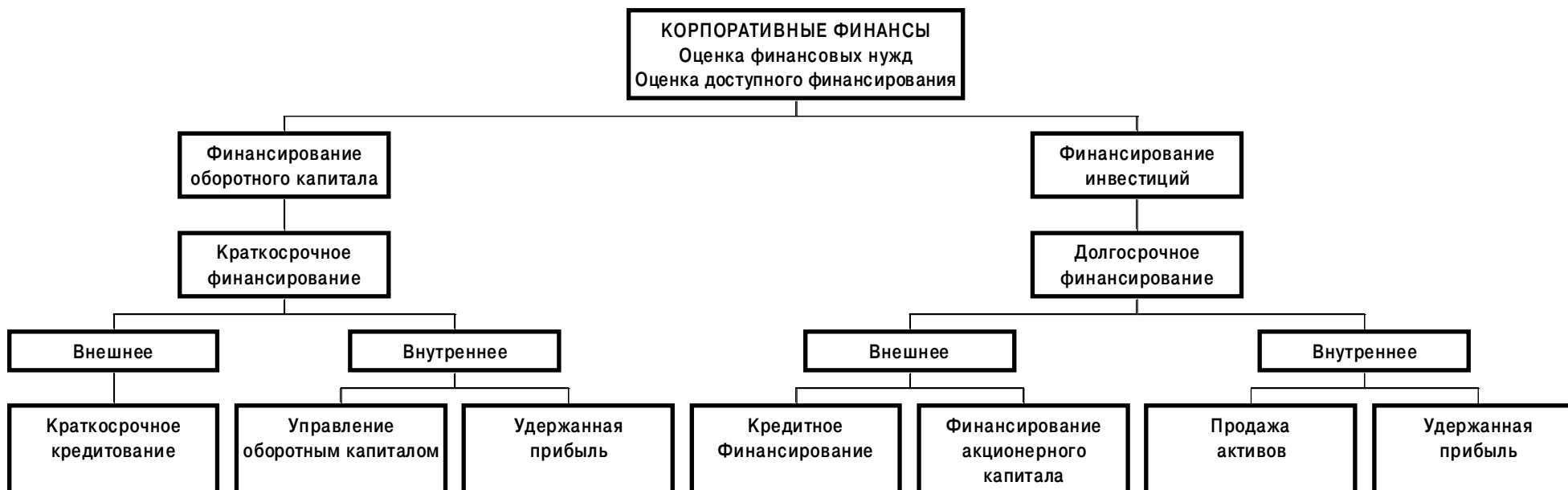


После выбора руководством правильного проекта, определите лучший источник финансирования

<i>Предполагаемое использование финансирования</i>	<i>Вид</i>	<i>Потенциальный источник</i>
<p>Оборотный капитал</p> <p>Промежуточное финансирование</p>	Кратко-срочное	<p>Внутреннее (управление оборотным капиталом)</p> <p>Торговый кредит</p> <p>Краткосрочный лизинг</p> <p>Взаимозачеты</p> <p>Коммерческие бумаги/векселя</p> <p>Банковское финансирование</p> <p>Факторинг</p> <p>Толлинг</p>
<p>Кап. инвестиции</p> <ul style="list-style-type: none"> • расширение/модернизация существующего предприятия осуществление новых проектов/ • освоение новой деятельности • поглощения 	Долго-срочное	<p>Долговое финансирование</p> <p> банковский кредит</p> <p> выпуск облигаций</p> <p>Акционерное финансирование</p> <p> портфельные инвесторы</p> <p> стратегические инвесторы</p> <p>Другие виды финансирования</p> <p> облигации/конвертируемые облигации</p> <p> лизинг</p>

Какие вопросы будут рассмотрены в дальнейшем?

На данной схеме показан круг вопросов, связанных с корпоративными финансами и получением финансирования



Теперь, когда у вас есть общее понимание что представляет собой корпоративные финансы, давайте подробно рассмотрим эти аспекты