

Планирование инновационного проекта: финансы.

Божья-Воля Роман

Совладелец и генеральный директор группы компаний «Прокус»

www.procusgroup.com

к.э.н., доцент департамента экономики и финансов НИУ ВШЭ

mail: romanb-v@mail.ru

11.10.2017

Цель вебинара – дать направления и стимул

- Цели предпринимателя и управление финансами проекта
- Привлечение финансирования: источники и стадии жизненного цикла компании
- Инструменты оценки проектов на начальных стадиях
- Основы финансового моделирования для инновационных проектов
- Управленческий учет в проекте
- Управление структурой капитала: долговое/долевое финансирование
- Управление структурой капитала: внешние инвесторы

Я отвечаю за разработку/технологию/..., не хочу лезть в финансы.

Что делать, если я – не финансист, экономист?

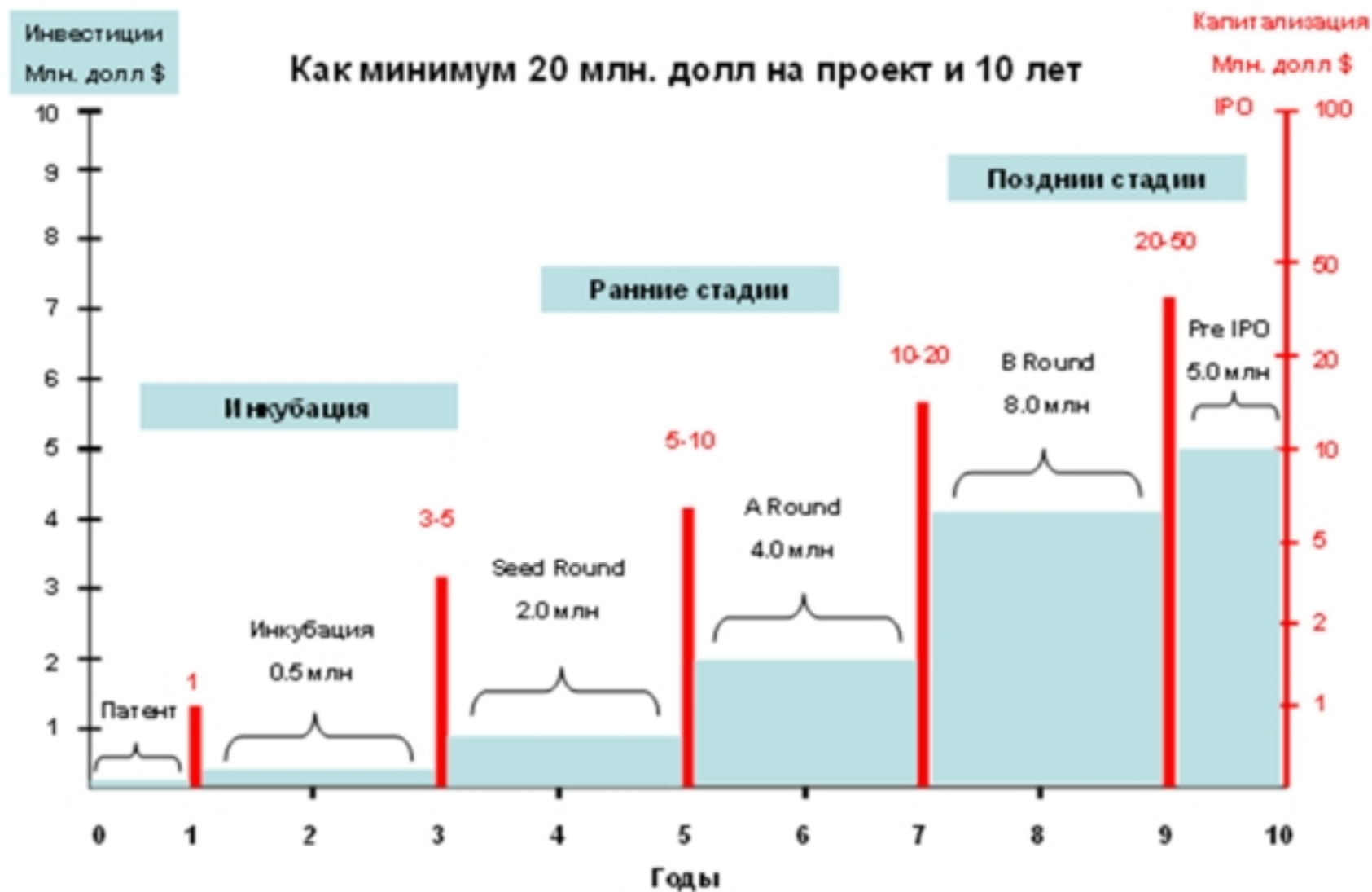
Ничего не возможно спрогнозировать – это абсолютно новый продукт
(сервис, технология и т.п.)

Целеполагание предпринимателя в сфере инноваций

- Цель – зачем?:
 - заработать «real money»
 - Или создать себе работу?
 - создать активы – относительно пассивный доход
- Рост стоимости в целях капитализации - основная цель компании
- Быстрый рост, либо скорейшая продажа
- Если рост, то придется привлекать финансирование, причем, чаще всего одновременно, акционерное и долговое
- Крупное финансирование - раундами и если до начала следующего раунда средств не хватило – инвестиции будут потеряны
- Базовые правила финансового управления:
 - жить в мире всех трех таблиц BS-P&L-CF
 - и жить в мире трех метрик: стоимость, ликвидность, риск
 - взять все доступные кредиты, и максимально быстро растить денежный поток

Стадии жизненного цикла инновационного проекта

Модель выращивания nano-технологических стартапов



Источники финансирования проектов на начальных стадиях



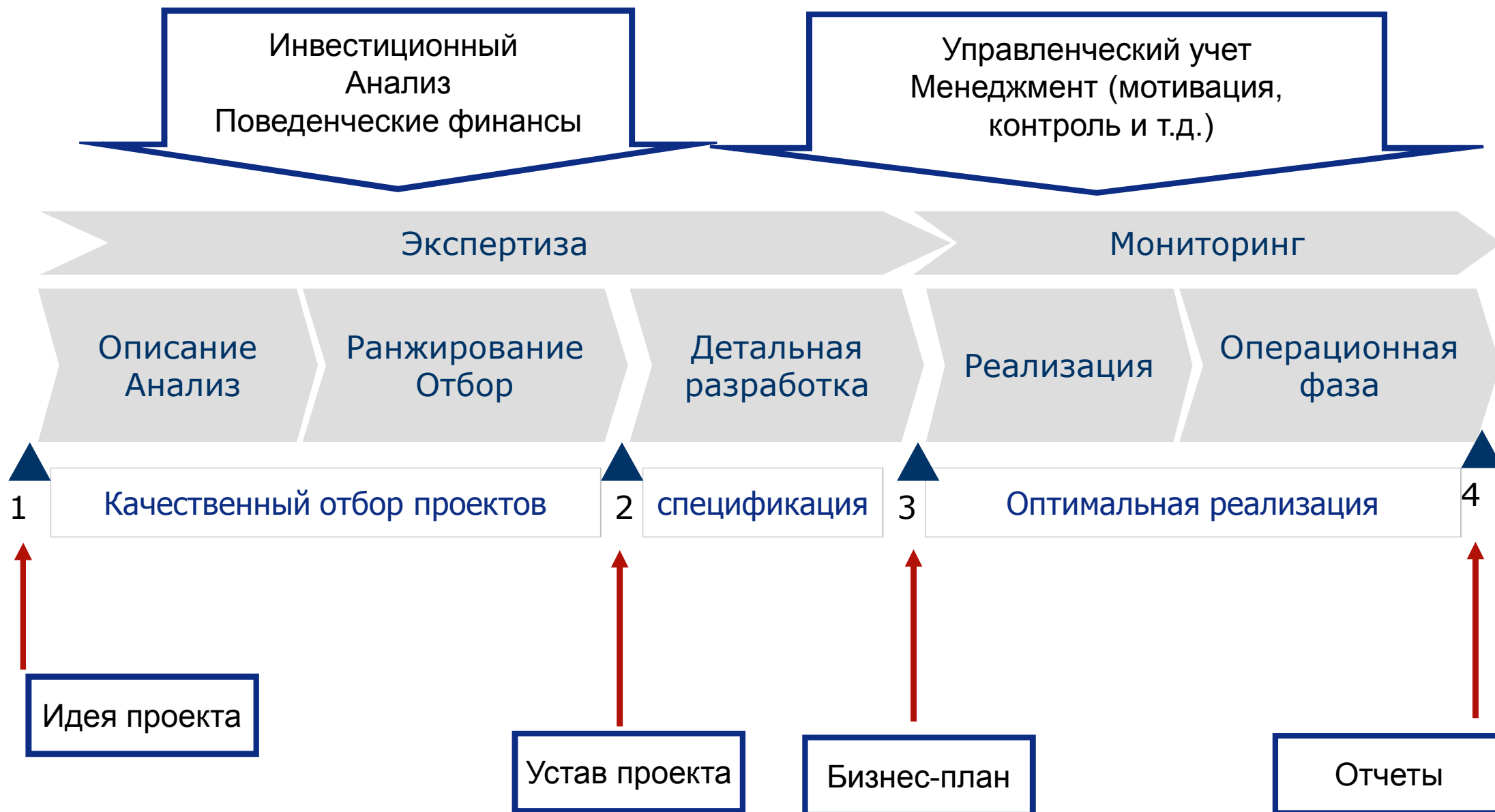
- Семья, друзья – как правило источник обеспечения, не денег
- Институты поддержки:
 - венчурные фонды при региональной администрации (не обязательно вашего города) – доля, заточенность под инновации
 - Федерального уровня (РВК, ФРИИ, фонды Роснано и т.п.)
 - Центры содействия предпринимательству (например, ПЦРП в Перми – обеспечение, дешевые деньги, возможность «стратегического банкротства»

Источники финансирования проектов на начальных стадиях

Финансовый рынок

- Бизнес-ангелы
- Фонды посевного финансирования
- Банковские продукты для бизнесов «с нуля»: бывают беззалоговыми, но, как правило, дорогие.
- Банковские кредиты для бизнесов с оборотами и залогом
- Лизинг – в рамках действующего НК – выигрывает у кредита почти всегда
- Долевые инвесторы – венчурные и фонды прямых инвестиций, стратегические инвесторы

Инвестиционный проект – от рождения до ...



Этап описания и анализа – предварительная оценка

Основная задача этапа – быстро оценить инвестицию

Порядок действий:

1. Построение маркетинговой модели проекта
2. Оценка структуры затрат на основании доступных источников
3. Оценка лимитов привлечения заемного капитала
4. Оценка возможностей получения господдержки
5. Оценка потребности в оборотном капитале
6. Построение прогноза ОПУ и прогноза CF
7. Оценка эффективности

Источники информации:

Периодика, интернет, данные людей из отрасли.

Этап описания и анализа – детальная проработка

Основная задача этапа – убедиться в правильности предварительной оценки

Порядок действий:

1. Уточнение предпосылок маркетинговой модели проекта
2. Оценка структуры затрат на основании реальных или проектных данных
3. Уточнение лимитов привлечения заемного капитала – встречи с банками
4. Постатейный прогноз частей оборотного капитала
5. Построение прогноза ОПУ, прогноза BS и прогноза CF
6. Оценка эффективности

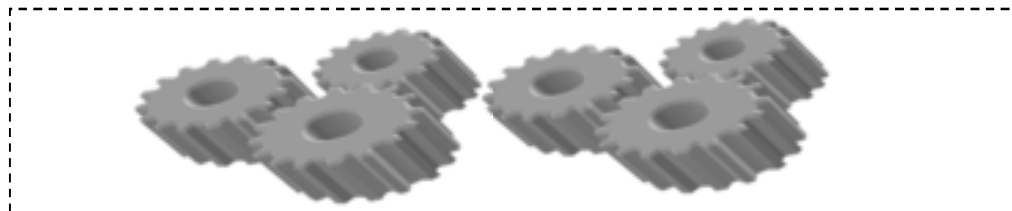
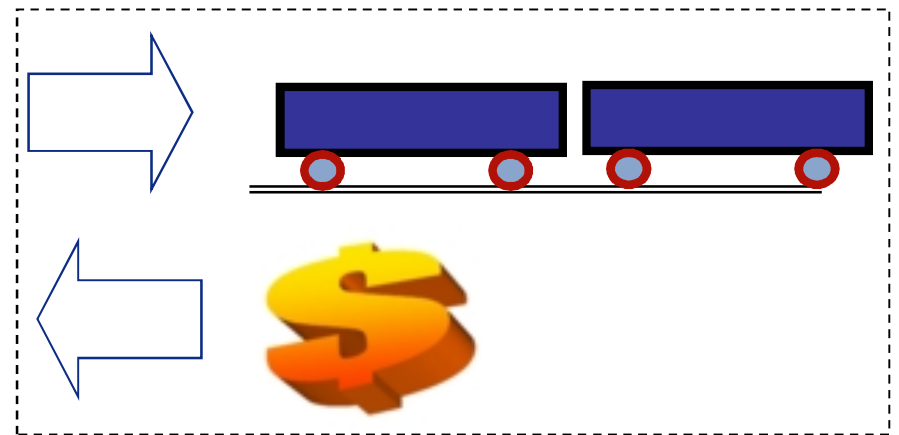
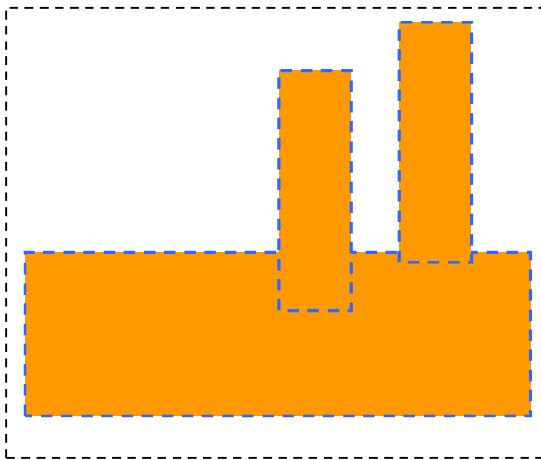
Источники информации:

Информация от технических специалистов, консультантов, инсайдерская информация

Оценка инвестиционной привлекательности

Три подхода к оценке стоимости актива

- Доходный – Денежные потоки
- Сравнительный - котируемые компании, сопоставимые сделки
- Затратный – рыночная стоимость чистых активов (ативы-обязательства)



Доходный подход



Оценка инвестиционной привлекательности – cash is the king

Оценка эффективности проекта							Заключитель	
'000 USD	2017	2018	2019	2020	2021	2022	ный поток	
Чистая прибыль	(7 182)	29 781	48 135	68 330	69 825	69 825	69 825	
Корректировки								
Амортизация	2 252	6 112	5 929	5 751	5 578	5 411	5 411	
Изменения в чистом оборотном капитале	-	(8 729)	(5 819)	(8 729)	-	-	-	
Капитальные затраты	(66 346)	(25 663)	-	-	-	-	(5 411)	
Привлечение/(погашение) долга	-	25 663	-	-	-	-	-	
Свободный денежный поток на акционерный капитал	(71 275)	27 164	48 245	65 352	75 404	75 236	69 825	
Свободный денежный поток на акционерный капитал нарастающим итогом	(71 275)	(44 111)	4 134	69 485	144 889	220 125		
<i>требуемая доходность акционеров, реальная</i>	31,1%	31,1%	31,1%	31,1%	31,1%	31,1%	31,1%	
Дисконт фактор	0,87	0,67	0,51	0,39	0,30	0,23	0,23	
Дисконтированный свободный денежный поток на акционерный капитал	(62 257)	18 103	24 531	25 352	22 318	16 990	50 383	

NPV для акционеров, USD'000, при выходе по xS	108652	
Стоимость акционерного капитала на выходе	265309	
PI проекта, при выходе по xS, %	118%	
		Выходим через 3 года по:
IRR проекта при выходе по xS, %	86%	1,00 xS
IRR проекта при выходе по xEBITDA, %	113%	4,20 xEBITDA

Выводы

- Стартовые деньги - как правило, доступны, ставки падают.
- Популярность inet – низкий порог входа + ФРИИ и другие акселераторы
- Реальный сектор – доступен, доходен, но может быть сложен:
 - Большая роль неформализованных связей
 - Отраслевая экспертиза
 - Кадры и бизнес-процессы
- Инновационным проектам – больше адресной поддержки государства
- Покупатель для хорошего бизнеса должен быть, т.к.
 - Замороженные инвестиции против работающего капитала
 - Неготовность нести риски этапа прототипирования
 - Разная структура рынка
- Финансовое управление – важно на всех этапах, не смотря на высокую неопределенность инновационных проектов. Считать денежные потоки должен уметь каждый.

Некоторые материалы:

- Для желающих разобраться в венчурном финансировании
Курс «Венчурный капитал» от Ивана Родионова на Coursera
https://www.youtube.com/watch?v=03P_zknmDwQ
- Для желающих запустить проект, и не потерять много денег
Книга Бизнес с нуля. Метод Lean Startup для быстрого тестирования идей и выбора бизнес-модели, автор: Э.Рис
<https://www.ozon.ru/context/detail/id/18322266/>
- Для слабо знакомых с финансами, но желающих подтянуть:
Джене Сицилиано «Финансы для нефинансовых менеджеров»
<https://www.ozon.ru/context/detail/id/2359213/>
- Для желающих понять, сколько стоит их бизнес и вести мотивированный диалог с инвестором:
Елена Чиркова «Как оценить бизнес по аналогии»
<https://www.ozon.ru/context/detail/id/4307324/>
- Для желающих вникнуть в стратегию с одной книги – классика М. Портер «Конкурентная стратегия. Методика анализа отраслей конкурентов»
<https://www.ozon.ru/context/detail/id/6470903/>