



ЕВГЕНИЯ ШАЛИХМАНОВА
ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА
СТРАТЕГИЧЕСКОГО МАРКЕТИНГА

МАРИЯ ЖДАНОВА
ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА
ФИНАНСОВО-ТЕХНИЧЕСКОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ

ЕКАТЕРИНА СИНОГЕЙКИНА
ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР
НАО «ЕВРОЭКСПЕРТ»

ВИКТОРИЯ ЛАБЫГИНА
ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА
ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ

ПРАКТИЧЕСКИЙ СЕМИНАР КОМАНДЫ НАО «ЕВРОЭКСПЕРТ»:

«КОМПЛЕКСНОЕ СОПРОВОЖДЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ: ЗАРАБОТАТЬ, А НЕ ПОТЕРЯТЬ»

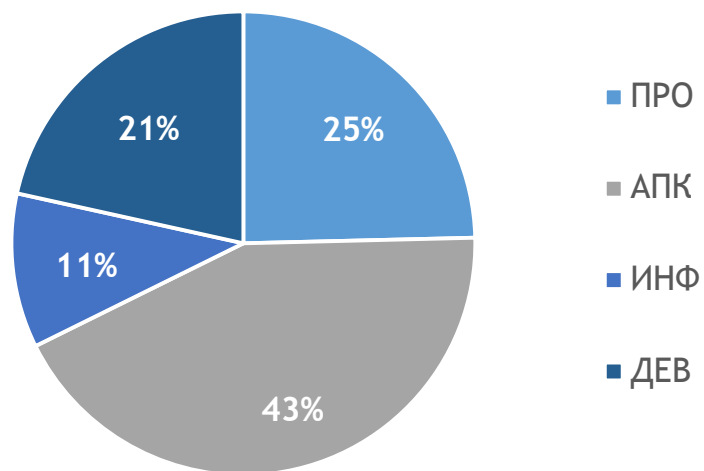
ОПЫТ СОПРОВОЖДЕНИЯ
БОЛЕЕ **200**
ПРОЕКТОВ

НА СУММУ
СВЫШЕ **2** ТРЛН
РУБЛЕЙ

Цикл инвестиционного проекта



Июнь 2018. Команда Евроэксперт ведет более 65 инвестиционных проектов

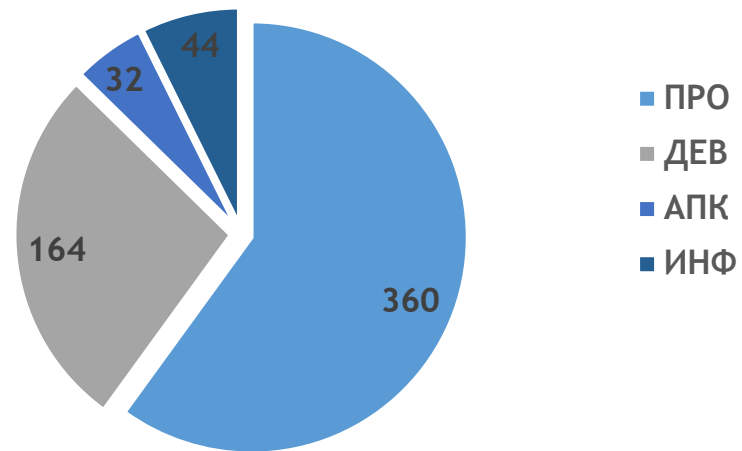


Вид инвестиционных проектов

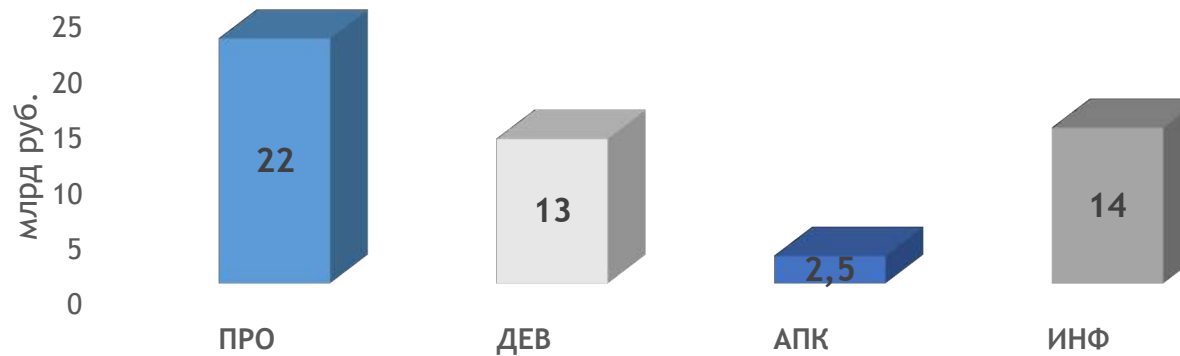


Только 5% Инвестиционных проектов относятся к реконструкции/модернизации.
95% инвестиционных проектов реализуются по типу «Brownfield»

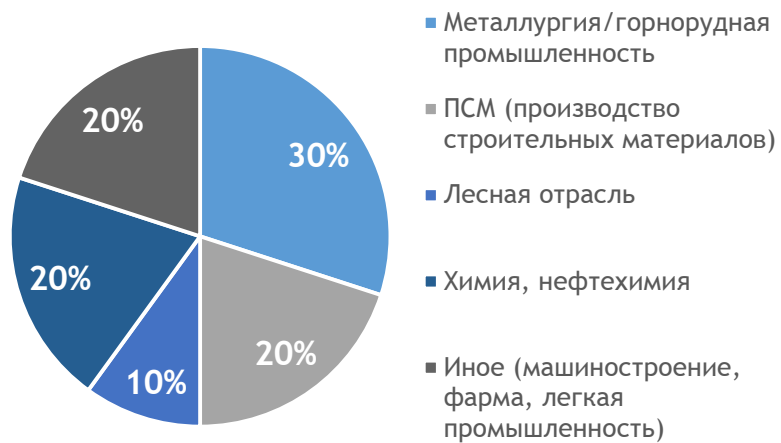
Объем инвестиций оцениваемых проектов ≈ 600 млрд руб. за 2017 г.



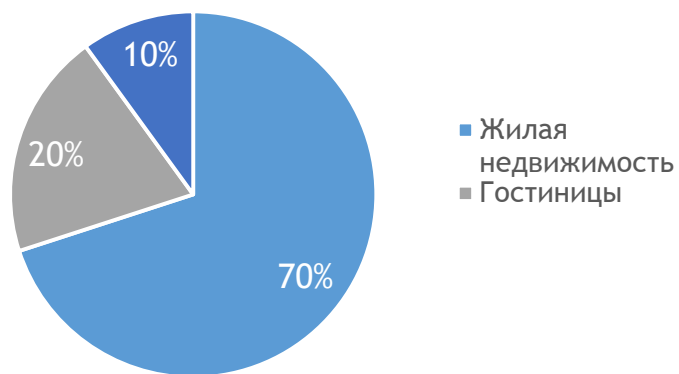
Средний бюджет инвестиционных проектов по направлениям



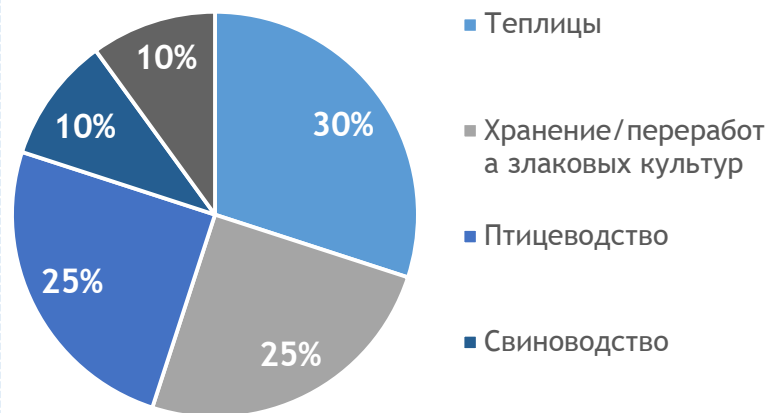
Структура портфеля промышленных объектов



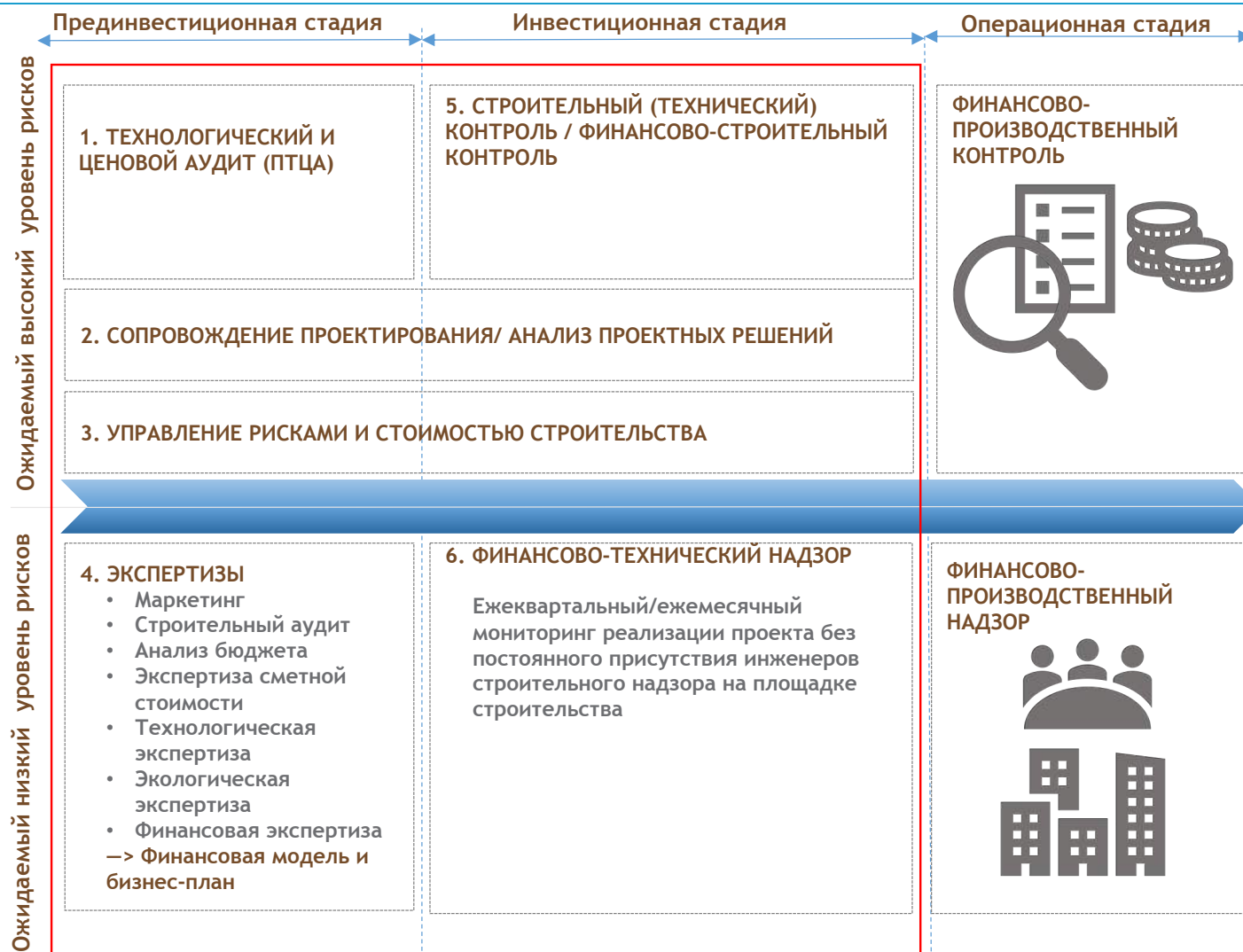
Структура Девелопмент



Структура АПК



Задача: достижение показателей бизнес-плана и целей проекта на операционной фазе





90% банков финансируют только оборотный капитал

- Оборотный капитал не является источником развития и роста
- Исключение: недозагрузка производственных мощностей



На данный момент проектное финансирование осуществляют банки развития

- Коммерческие банки - инвестиционное кредитование



Все банки стремятся минимизировать (разделить) свои риски, целенаправленно увеличивая долю кредитов с **господдержкой**

- Господдержка: субсидии, гарантии, софинансирование, льготное кредитование и т.д.



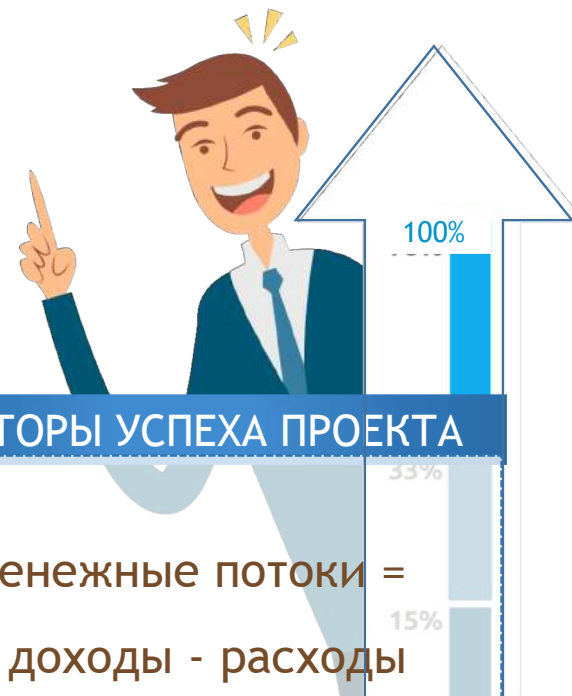
Все банки разные: необходимо знать **особенности**

- Отраслевая специфика, требования к документации, обеспечению и т.д.



РИСКИ ПРОЕКТА

- Маркетинговые риски
- Технические/
технологические риски
- Строительные риски
- Менеджмент
- Финансовые



ФАКТОРЫ УСПЕХА ПРОЕКТА

- Денежные потоки =
= доходы - расходы
- Команда
- Время

Хороший проект. Зеленый свет

Характеристики инициаторов проекта:

- имеют успешный трек-рекорд в бизнесе, опыт реализованных с прибылью проектов;
- знакомы с отраслью/нишей проекта, работают/работали в отрасли или смежных отраслях, есть команда проекта;
- имеют существенный финансовый ресурс - в несколько раз превышающий необходимую сумму.

Ключевое конкурентное преимущество:

- есть одно или несколько существенных конкурентных преимуществ данного проекта перед конкурентами;
- есть и четко сформулирована ключевая, главная идея проекта.

Запас прочности:

- Например, проект окупается даже при существенно более низких (на 20-30% ниже текущих рыночных) ценах на продукцию и при более высокой себестоимости.

Проработка проекта:

- инициаторы изучили рынок, мировой опыт, привлекли специалистов, консультантов;
- есть тщательно проработанный подробный бизнес-план.

При наличии одного из стоп-факторов банк может не рассматривать проект

Стоп-факторы

- Отсутствие у инициаторов собственного бизнеса и бизнес-опыта;
- Инициаторы не готовы рисковать значительными собственными средствами;
- Инициаторы не готовы вкладывать деньги на предпроектной стадии - расходы на изыскания, на проект, на консультантов;
- Инициаторы не готовы вкладывать деньги;
- Нет понятного, явно выраженного, четко сформулированного конкурентного преимущества - идеи/«изюминки» проекта;
- Проект в высоко конкурентном сегменте рынка - в расчете на дальнейший/будущий рост спроса/цен;
- Новые неопробованные технологии либо использование устаревших технологий;
- Проект нацелен на выпуск новых товаров, рынок которых отсутствует.



Инвестиционная фаза проекта

Инвестиционная фаза проекта - один из решающих этапов для успешной реализации проекта.

Цель инвестиционной фазы: ПОСТРОИТЬ В БЮДЖЕТ И В СРОК

Наиболее значимые риски/ типовые проблемы:



Технические и технологические проблемы;



Нарушение обязательств поставщиками/подрядчиками



Недофинансирование проекта: отсутствие средств акционеров, приостановка финансирования банком

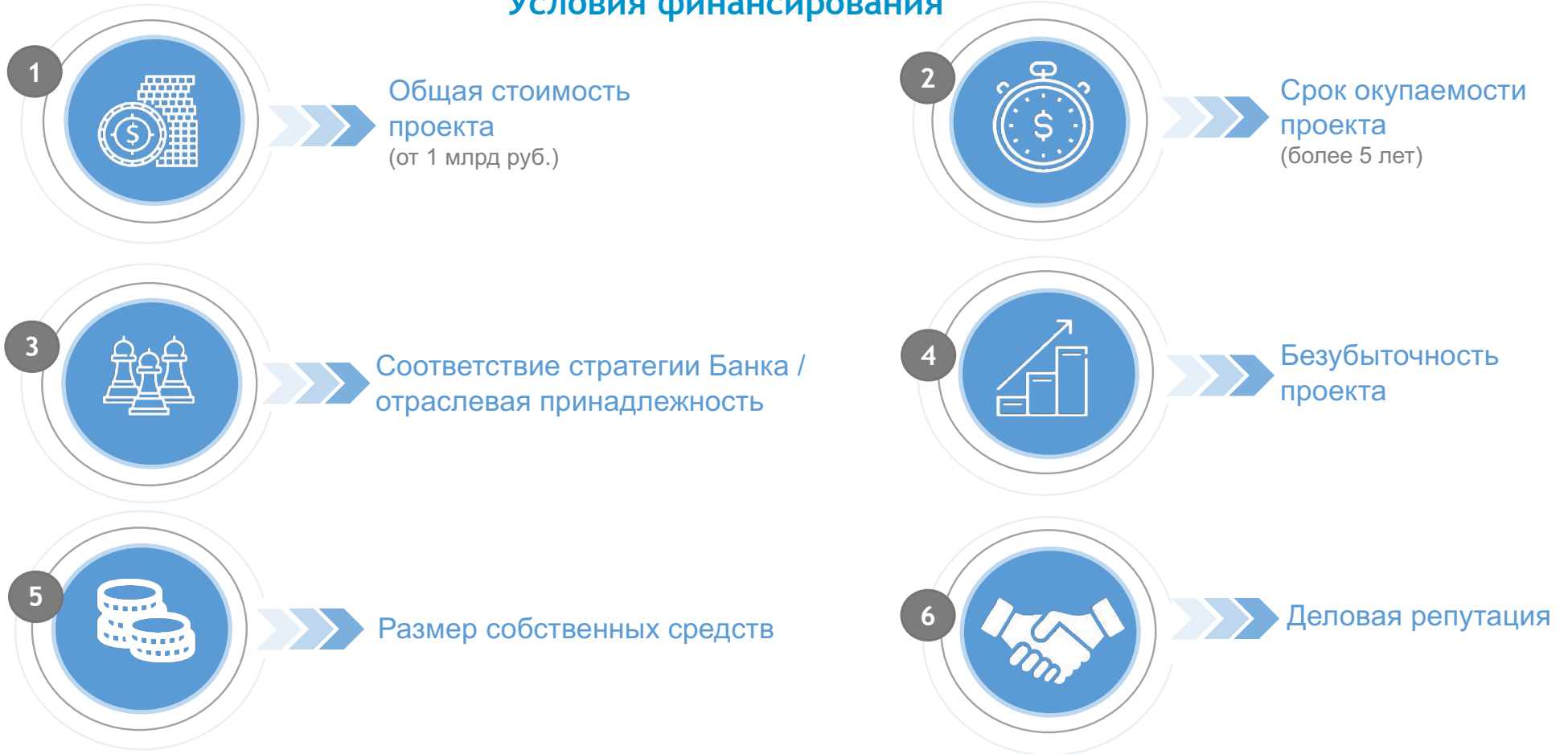


Удлинение сроков инвестиционной фазы проекта - рост бюджета

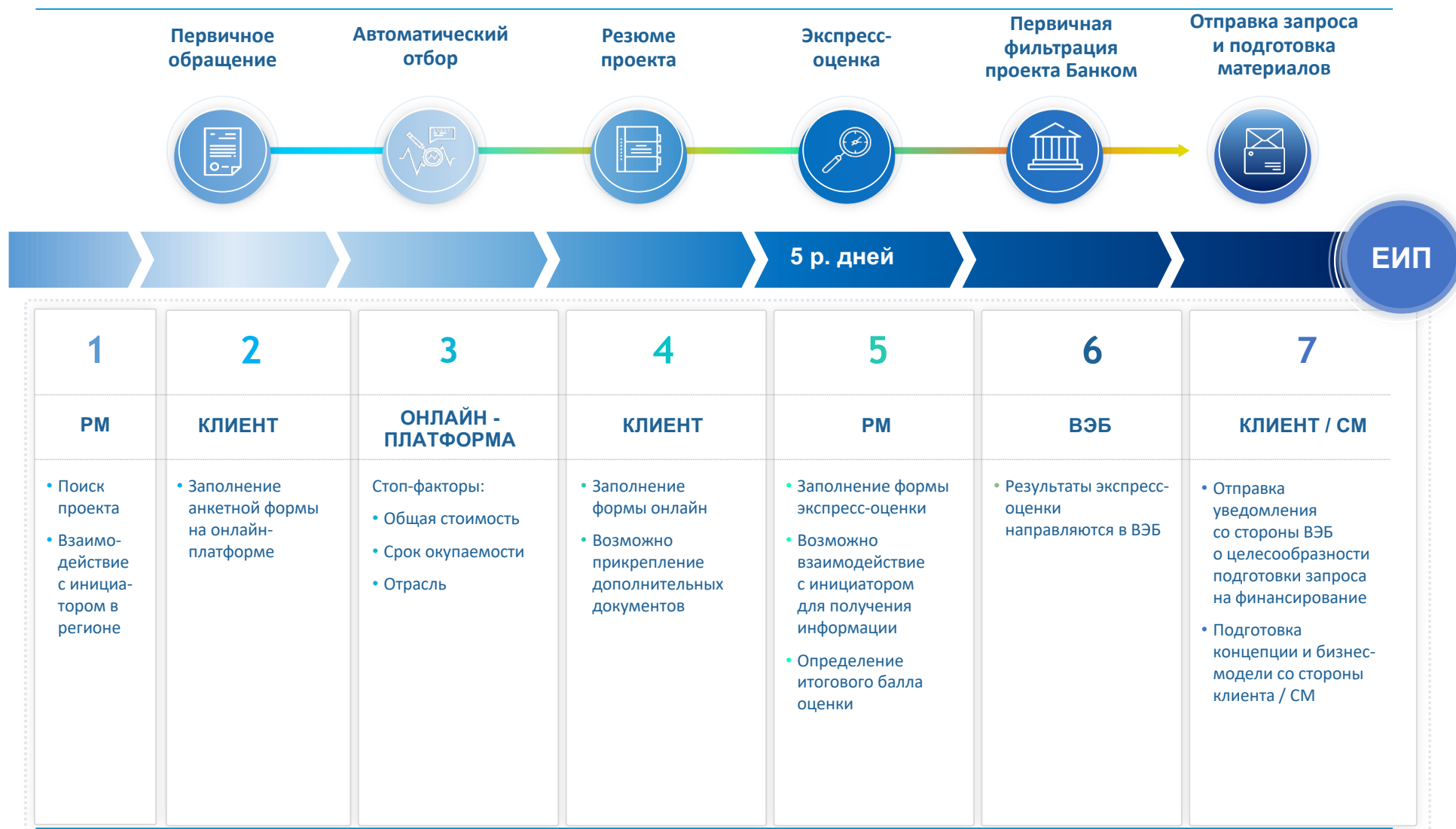


Нецелевое расходование средств

Условия финансирования



Отбор и оценка инвестиционных проектов на базе онлайн-платформы ВЭБ



Требования к заявке на этапе предварительной экспертизы

 <http://www.veb.ru/strategy/invest/#doc> - все требования выложены на сайте ВЭБ

1 Идея проекта	2 Анализ рынка	3 Фин. модель	4 Бизнес-модель	5 Концепция (заявка)
› Идея › Продукт › Положительные эффекты › Технологии	› Потребление › Сырье › Прогноз спроса › Анализ конкурентов › Бенчмаркинг › Анализ рисков	› Требования к финансовой модели: › Прогнозы - Расчеты - Результаты › Финансовые показатели › Баланс, ДДС › Финансовый результат › Структура финансирования › Описание модели	› Резюме › Описание проекта › Анализ рынка проекта › Финансовый план › План финансирования › Финансовая модель › Приложения	› Общие сведения об Инициаторе › Информация о проекте › Отраслевая принадлежность › Влияние проекта на экономику
Презентация	Отчет	Excel	Word + презентация	Форма банка

Качество проработки бизнес-плана и финансовой модели проекта влияет на скорость и результат рассмотрения заявки в любых банках и институтах развития

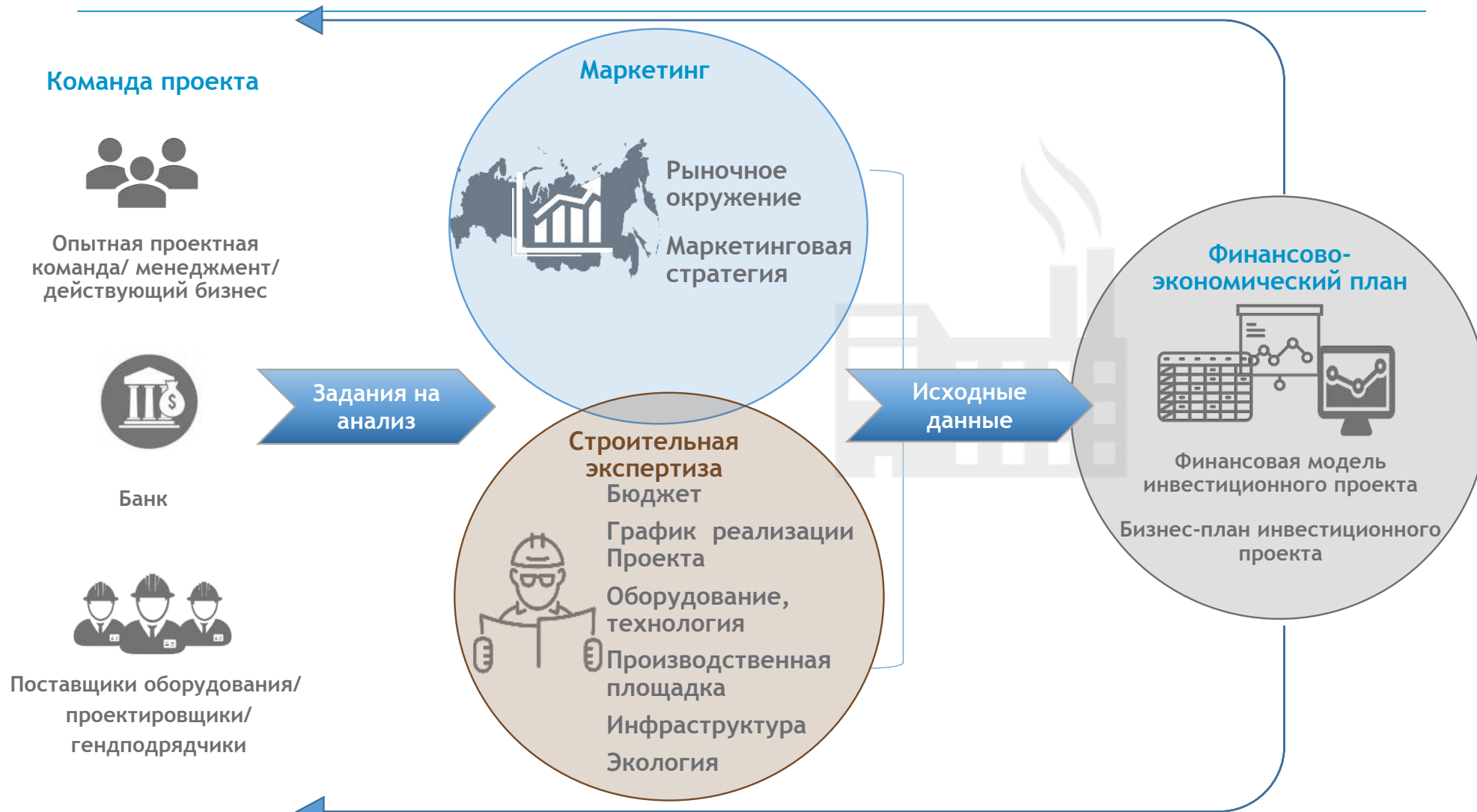




**СОВРЕМЕННАЯ ФИНАНСОВАЯ МОДЕЛЬ
И БИЗНЕС-ПЛАН**
**- ОБЩЕПРИНЯТЫЕ И СПЕЦИФИЧЕСКИЕ
ТРЕБОВАНИЯ БАНКОВ И ФОНДОВ;
- ФОРМАТ, ФУНКЦИОНАЛ И НАСТРОЙКИ,**

ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ
ВИКТОРИЯ ЛАБЫГИНА

Взаимодействие участников Инвестиционного проекта



Финансовая модель и Бизнес-план - необходимые инструменты для анализа Инвестиционного проекта и принятия решения по его финансированию





Требования по ФМ

- Модель должна содержать прогноз операционного, инвестиционного и финансового денежного потока Проекта, а также предпосылки, на которых основывается прогноз.
- Исходные и расчетные данные модели должны быть визуально отделены друг от друга, однако логически связаны. Изменение исходных данных должно влиять на результаты расчетов.
- Детализация прогнозов должна быть максимально подробной (по продуктам и существенным статьям затрат).
- В модели должны быть приведены основные направления инвестиций и источники их финансирования.
- Модель должна содержать прогноз финансовых отчетов проектной компании (бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах, отчет о движении денежных средств), формируемых в соответствии с РСБУ.
- Модель должна содержать сценарий деятельности Компании с учетом реализации Проекта и без него.
- В качестве итогов расчетов модель должна содержать следующие показатели эффективности:
 - NPV Проекта;
 - IRR Проекта;
 - Простой и дисконтированный сроки окупаемости Проекта;
 - Индекс доходности инвестиций в Проект;
 - Расчет бюджетной эффективности Проекта.
- Модель должна содержать расчет ключевых финансовых ковенантов (Долг/EBITDA, Свободный денежный поток/Проценты по кредитам, Долг/Собственный капитал).
- В модели должны быть выделены денежные потоки по уплате основных налогов (налог на прибыль, НДС, налог на имущество).
- В модели должна быть реализована возможность проведения анализа чувствительности показателей эффективности Проекта в зависимости от изменения основных факторов, формирующих стоимость Проекта.

Требования по БП

- Краткий обзор (резюме) проекта.
- Инициатор проекта:
 - Общие данные.
 - Учредители (акционеры).
 - Виды и объемы деятельности.
 - Финансовое состояние.
 - Информация о руководителях.
- Суть предлагаемого проекта:
 - Местонахождение объекта.
 - Описание продукта (услуги).
 - Технология производства продукта (оказания услуги).
 - Характеристики закупаемого оборудования (техники).
 - Анализ положения дел в отрасли.
 - Конкуренция на рынке сбыта.
 - Потенциальная емкость рынка сбыта.
 - Маркетинговая стратегия проекта.
- Организационный план:
 - Организационно-правовая форма реализации проекта.
 - Основные партнеры.
 - График реализации проекта.
 - Правовые вопросы осуществления проекта.
 - Финансовый план:
 - Условия и допущения, принятые для расчета.
- Исходные данные:
 - Налоговое окружение.
 - Номенклатура и цены продукции (услуг).
 - План производства.
 - Номенклатура и цены сырья, материалов и прочие данные.
 - Калькуляция прямых материальных затрат.
 - Численность персонала и заработная плата.
 - Накладные расходы.
 - Капитальные затраты и амортизация.
 - Нормы оборота текущих активов и пассивов.
 - Расчет выручки.
 - Потребность в первоначальных оборотных средствах.
- Инвестиционные издержки:
 - Расчет прибылей, убытков и денежных потоков.
 - Источники, формы и условия финансирования.
 - Оценка экономической эффективности проекта.
- Оценка рисков:
 - Анализ чувствительности.
 - Уровень безубыточности.
 - Оценка проектных рисков.

Важные элементы Бизнес-плана и Финансовой модели

Бизнес-план 	Это документ, который описывает все наиболее существенные аспекты Проекта Важные элементы документа	- Резюме Проекта - Описание команды - Описание рынка со стратегией выхода и конкурентными преимуществами - Описание технологических решений, энергоэффективности, экологичности - Описание бюджетного эффекта
Финансовая модель 	Важные элементы документа Долг/EBITDA < 4 - диалог к реструктуризации долга на более выгодных условиях DSCR > 1,1-1,25 - указывает, что дохода по инвестиционному проекту достаточно для выплат по кредиту за период	- Описание структуры модели: входящие параметры, расчетные вкладки, результирующие вкладки - Простая логика расчетов: отсутствие многофакторных формул, макросов, циклических ссылок 90% меняемых параметров должно быть сосредоточено на одной вкладке, где однозначны все факторы, которые влияют на расчет экономической эффективности проекта - Формирование сводных форм прогнозной отчетности - Сводные формы коэффициентного анализа эффективности проекта (расчет коэффициентов финансовой устойчивости (CFADS, DSCR, Долг/EBITDA) отраслевых коэффициентов, показателей доходности, рентабельности) - Анализ чувствительности проекта



Общие требования к Бизнес-плану

- Четкая постановка **целей / задач**
- Качественное и количественное **обоснование** поставленных целей / задач
- **Непротиворечивое** описание процессов / технологий / графика
- **Прозрачность** расчетов, обоснованность использованных предпосылок
- Максимально полный **анализ рисков** и способов их минимизации



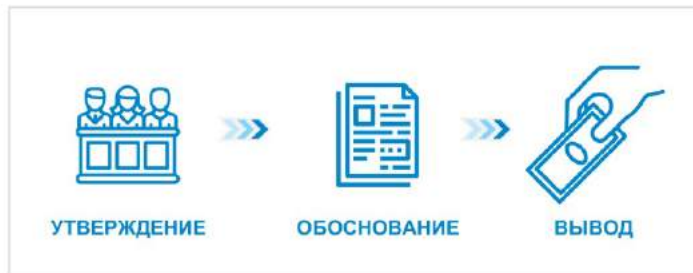
50-200
страниц

Стандартный объем бизнес-плана, в зависимости от сложности проекта и потребностей пользователей

Элементы Бизнес-плана. Требования к структурированности Бизнес-плана

1 Бизнес-план четко структурирован, одни части логично вытекают из других

2 Каждый раздел структурирован следующим образом:



3 При написании каждой секции автор задается вопросами:

- Зачем я об этом пишу? Что я хочу этим сказать?
- Насколько это имеет отношение к делу?

4 Все разделы вместе рисуют целостную непротиворечивую картину

5 Логично выделено главное и второстепенное, важным предположениям уделено пропорционально больше внимания:
не стоит одной фразой сказать о миллионных капитальных вложениях, а затем на 2 страницах описывать прочие расходы

6 Второстепенную или излишне детальную информацию стоит отразить в Приложении, а не в основном тексте БП

7 Отсутствует информация, включенная в БП с непонятной целью

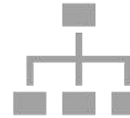
Элементы Бизнес-плана. Резюме Проекта

Важно: Резюме должно ясно читаться само по себе, в отрыве от остальных частей Бизнес-плана



Резюме — самый важный раздел бизнес-плана

- Многие пользователи не читают дальше этого раздела.
- Пишется и перепроверяется в первую и последнюю очередь, с учетом содержания остальных разделов бизнес-плана
- Резюме должно разместиться на 2-3 страницах и **содержать только ключевую информацию**
- Все подробности приводятся в прочих разделах, в резюме даются только ссылки на них (например в специальной колонке)
- При этом количество ссылок следует минимизировать



Стандартная структура раздела

- Общая информация о Проекте и инициаторах
- Характеристика продукции/услуг
- Целесообразность Проекта
- Потребности в финансировании
- Система сбыта и закупок (с указанием имеющихся договоренностей)
- Финансовые коэффициенты и показатели инвестиционной привлекательности Проекта
- Основные преимущества Проекта
- Ключевые риски Проекта

Не забыть

Сверить с остальными разделами и актуальной версией финмодели Проекта

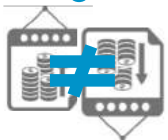
Элементы Бизнес-плана. Предпосылки прогнозирования

Важно: Использованные предпосылки и методические предположения должны быть обоснованы, а не просто перечислены

Обоснование прогнозных предположений должно быть содержательным



«По словам руководства Компании» - не обоснование (в большинстве случаев)



Обоснование прогнозов должно опираться на выводы, полученные в разделе Анализ рынка (по крайней мере - не противоречить)



Факторы, чувствительность к которым высока, целесообразно выделить, описать подробно и особо обратить на них внимание

Предположения должны быть взаимоувязаны друг с другом

Например:

- Темпы роста объемов реализации, капитальные вложения и показатели по установленным мощностям
- Темпы роста объемов реализации и себестоимости
- Темпы роста выручки и себестоимости и потребность в оборотном капитале
- Темпы роста выручки и маркетинговый бюджет (особенно для новых продуктов)
- Капитальные вложения и объемы финансирования



РАЗДЕЛ ДОЛЖЕН ВКЛЮЧАТЬ

- Прогнозные формы отчетности
- Прогнозные финансовые коэффициенты
- Показатели инвестиционной привлекательности
- Проекта



Полученные значения всех основных показателей и их динамику необходимо прокомментировать



Проверьте динамику ключевых статей в прогнозных формах отчетности – имеет ли она смысл и можете ли вы ее объяснить?



Желательно (хотя бы для себя) сопоставить полученные показатели с данными по **компаниям-аналогам** и конкурентам: есть ли отличия и в чем их причина?



Если есть исторические данные – также сравните прогноз с ними

1

Рентабельность EBITDA

2

WC / Sales

3

Динамика ОС

4

...

Элементы Бизнес-плана. Виды финансовых коэффициентов

	РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ	○ Рентабельность активов (ROA) ○ Рентабельность задействованного капитала (ROCE) ○ Рентабельность собственного капитала (ROE) ○ Рентабельность продаж по валовой прибыли (gross margin) ○ Рентабельность продаж по EBITDA (EBITDA margin) ○ Рентабельность продаж по чистой прибыли (net profit margin)
	ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ	○ Коэффициент обслуживания долга (DSCR, LLCR, PLCR) ○ Коэффициент покрытия процентов (Interest coverage) ○ Долг к прибыли до уплаты процентов, налогов и амортизации (Debt to EBITDA) ○ Финансовый рычаг (Debt to equity ratio)
	ЛИКВИДНОСТЬ	○ Коэффициент текущей ликвидности (current)
	ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ	○ Чистая приведенная стоимость (NPV) ○ Внутренняя норма доходности (IRR) ○ Период окупаемости - простой (PP) или дисконтированный (DPP)

Элементы Бизнес-плана. Проработка и описание проектных рисков

Риск	Меры по устранению
 ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДОЛИ EQUITY	 От бенефициаров получено согласие на увеличение уставного капитала заемщика в сумме 2 млрд. руб. Увеличение УК – отлагательное условие выделения средств.
 РИСКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ФАЗЫ И ПРЕВЫШЕНИЯ БЮДЖЕТА	 Заключены договоры с генеральным подрядчиком (Indusctrial Construction Inc.) и поставщиком оборудования (Equipment Supply GmbH) с фиксированной ценой. В рамках сделки предусмотрен cost overrun в сумме 5 млн. евро
 РЫНОЧНЫЙ / СБЫТОВОЙ РИСК	 Заключены предварительные соглашения по реализации продукции Проекта (подтвержденный объем реализации 5,5 млн. т/год – до 55% общих объемов, проводятся переговоры с 20 компаниями (мощность предприятий – порядка 10 млн. т/год).  Проект не имеет конкурентов и аналогов в РФ, по данным профильного министерства планируется стимулирование спроса на продукцию Проекта со стороны переработчиков / сетей.
 ВАЛЮТНЫЙ РИСК	 Экспортные поставки продукции в евро/долл. США составят до 40% от проектной мощности  В условия финансирования включено дополнительное обязательство по хеджированию компанией на этапе опер. фазы валютного риска на сумму платежей, направляемых в погашение основного долга в следующем календарном году  По данным Минокономразвития / Минпромторга внутрироссийские цены на продукцию Проекта формируются на базе экспортного паритета  По данным маркетинговых консультантов (ABC, ИндКонаслтинг) цены на продукцию в РФ привязаны к мировым ценам с учетом стоимости доставки

Финансовая модель

Основные рекомендации по составлению «Чем проще, тем лучше»

Рекомендации по структуре: разделять входные данные, расчеты и результаты по отдельным листам (см. следующий слайд)

Использовать единый вариант форматирования во всей модели и приводить описание в ФМ

Пример

Условные обозначения	Цвет
Исходные данные (значения)	синий
Расчетные данные	черный
Изменение формулы	лиловый
Вспомогательные данные	серый
Промежуточные итоги	черный
Результирующие данные	синий

Использовать единообразные формулы для рядов и колонок (исключения должны быть помечены)

Пример

Макроэкономические параметры	Ед. изм.	2018	2019	2020	2021	2022
Инфляция (CPI)						
Рубль РФ	%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Евро	%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Строительство	%	5,3%	5,0%	4,8%	3,1%	3,0%
Машины и оборудование	%	6,0%	5,4%	4,9%	2,8%	3,3%
Курс евро	руб./евро	71,74	74,61	77,60	80,70	83,93
Отраслевые темпы роста цен						
Катионный крахмал (экспорт)	%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Катионный крахмал (РФ)	%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Глютен пшеничный (экспорт)	%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Глютен пшеничный (РФ)	%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Универсальная кормовая добавка	%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%

Избегать непрозрачных формул

- VLOOKUP / HLOOKUP (или ВПР / ГПР)
- OFFSET (или СМЕЩ)
- нагромождения функций

Использовать более эффективные, устойчивые к ошибкам и простые формулы

Сложновато

Ограничить использование:

- Макросов
- Названий диапазонов
- Ссылок в расчетных формулах на другие листы

Избегать ссылок на внешние источники

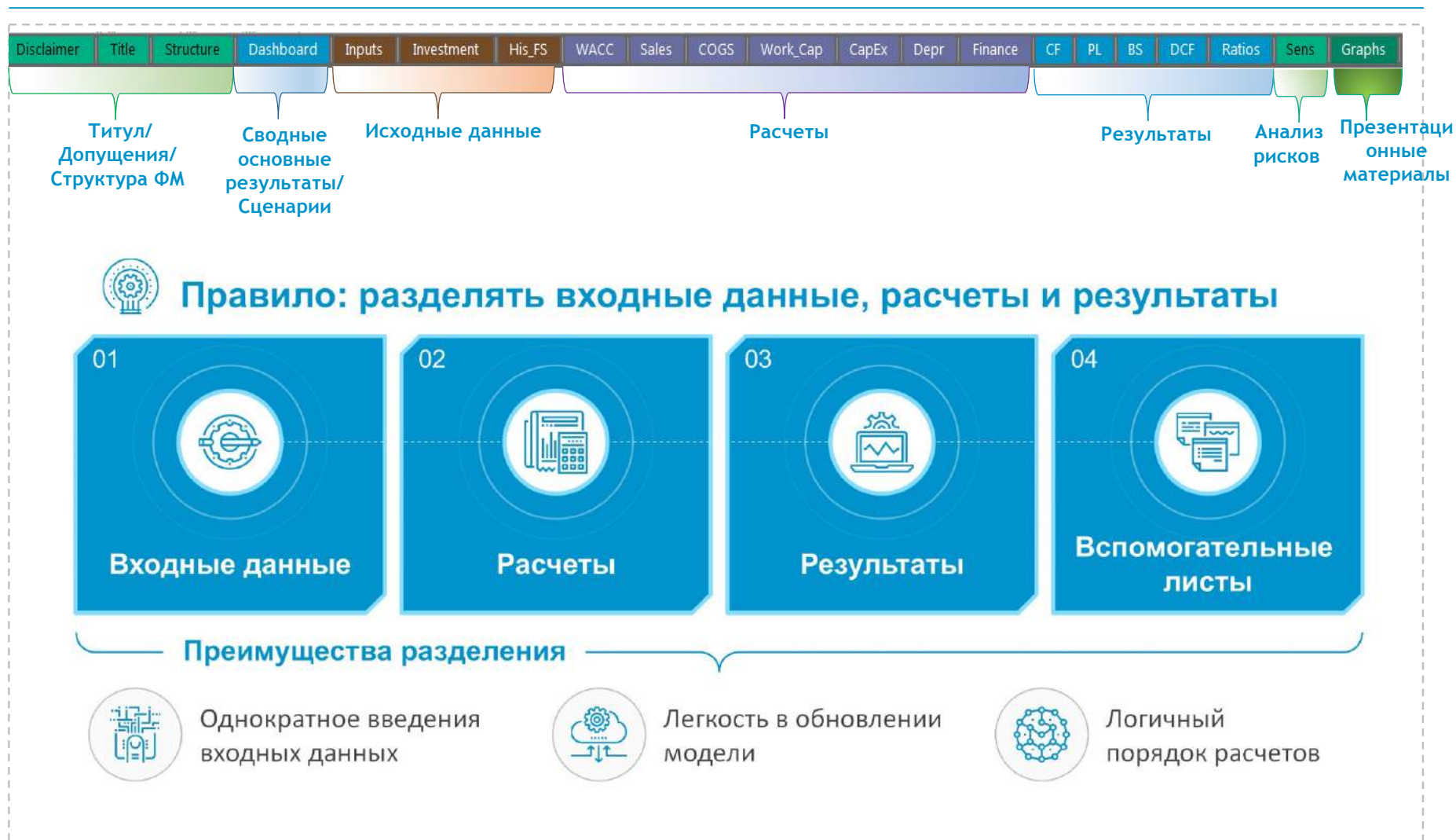
Использовать единый подход к размерности листов (расчеты должны начинаться с одного и того же номера столбца на каждом из листов модели)

Избегать цикличности данных

=ЕСЛИ(СУММ(\$D12:D12)>0;;ЕСЛИ(ИЛИ(СУММЕСЛИ(Investment!\$E\$1:\$AK\$1;Timeline!E\$2;Investment!\$E\$5:\$AK\$5)>0;СУММЕСЛИ(Investment!\$E\$1:\$AK\$1;Timeline!E\$2;Investment!\$E\$17:\$AK\$17)>0);Timeline!\$C12;))

Элементы Финансовой модели

Структура финансовой модели должна быть четкой и понятной



Элементы Финансовой модели

Dashboard - на одной вкладке собраны все сценарии и результирующие параметры. Удобное динамическое визуальное изображение результатов при изменении вводных параметров

Dashboard

Параметр	Ед. изм.	Комментарий	исходные значения (Заказчик)	Значение
Сценарии инвестиций / финансирования				
Величина капитальных вложений на инвестиционной фазе (с НДС)	тыс. руб.		6 877 089	6 538 439
в том числе ПИР	тыс. руб.		194 759	188 105
Фонд непредвиденных затрат	%		5,0%	5,0%
Изменение объема капитальных вложений	%		0,0%	-
Расходы на управление Проектом (без учета непредвиденных затрат)	евро (не облаг. НДС)			2 150 000
Расходы на управление Проектом (без учета непредвиденных затрат)	тыс. руб. (не облаг. НДС)		170 975	171 828
Основные этапы Проекта				
Начало инвестиционной фазы	дата		II кв. 2018	II кв. 2018
Начало СМР / закупки оборудования			не изменять, расчетный	окт 18
Длительность инвестиционной фазы	кварталы		10	10
Начало пусконаладки			не изменять, расчетный	июл 20
Начало операционной фазы			не изменять, расчетный	окт 20
Дата запуска офиса в Сколково			не изменять, расчетный	окт 19
Проведение сертификации	дата		не изменять, расчетный	июл 20
Внедрение EPR			не изменять, расчетный	июл 19
Доля собственных средств в структуре финансирования				
	%		15,0%	15,0%
Собственные средства				
Собственные средства	тыс. руб.		1 368 083	1 312 483
Собственные средства на ПИР и управление Проектом	тыс. руб.		365 734	359 933
Собственные средства на финансирование прочих капитальных вложений	тыс. руб.		1 002 349	952 550
Параметры инвестиционного кредита				
Сумма кредита	тыс. руб.		5 679 980	5 397 784
Процентная ставка	%		5,0%	5,0%
Дата привлечения кредита			расчетный показатель	окт 18
Срок кредита	лет			7
Отсрочка начала погашения процентов		1-отсрочка до начала опе	1	1
Отсрочка начала погашения тела долга	кварталы		11	11
Порядок погашения кредита	сценарий	1-равными платежами, 2	1	3
Величина аннуитетного квартального платежа			372 949	354 420
Параметры кредита на пополнение оборотного капитала				
Сумма кредита	тыс. руб.		450 000	450 000
Дата привлечения	дата		I кв. 2020	июл 20
Процентная ставка	%		10,0%	10,0%
Срок кредита	кол-во месяцев		18	18
Отсрочка начала погашения тела долга	кол-во месяцев		6	6

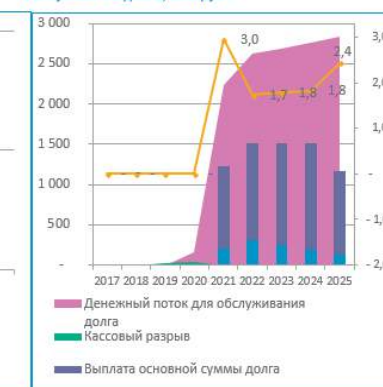
Объем капитальных вложений составляет 6 538 млн руб. (с НДС)

Кассовый разрыв составляет 64 млн руб.

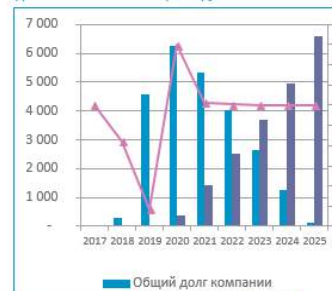
Структура финансирования, млн руб.



Обслуживание долга, млн руб.



Долговые обязательства, млн руб.



Дисконтированный денежный поток, млн руб.



Элементы Финансовой модели

Inputs - на одной вкладке собраны все исходные параметры (константы) с указанием источников данных

Inputs

Исходные данные для построения модели															
Запуск предприятия	Ед. изм.	норматив (год)	истник/комментарий												
Запуск предприятия	дата	окт. 2020	Данные Инициатора Проекта												
Загрузка в первый квартал	%	50,0%	Данные Инициатора Проекта												
Загрузка в последующие кварталы	%	100,0%	Данные Инициатора Проекта												
Уровень загрузки производственных мощностей															
			IV кв. 2017	I кв. 2018	II кв. 2018	III кв. 2018	IV кв. 2018	I кв. 2019	II кв. 2019	III кв. 2019	IV кв. 2019	I кв. 2020	II кв. 2020	III кв. 2020	IV кв. 2020
начало периода			01.10.2017	01.01.2018	01.04.2018	01.07.2018	01.10.2018	01.01.2019	01.04.2019	01.07.2019	01.10.2019	01.01.2020	01.04.2020	01.07.2020	01.10.2020
Катионный крахмал	%		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Глютен пшеничный	%		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Универсальная кормовая добавка	%		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Производственные мощности	Ед. изм.	норматив (год)	База/норматив/источник/комментарий												
Катионный крахмал	т	79 880	19 970 Данные Инициатора Проекта												
Глютен пшеничный	т	15 400	3 850 Данные Инициатора Проекта												
Универсальная кормовая добавка	т	77 200	19 300 Данные Инициатора Проекта												
Экспорт продукции (базовое значение)	доля, %	Масса, т / год	Масса, т / кв.точник/комментарий												
Катионный крахмал (экспорт)	62,7%	50 049	12 512 Данные Инициатора Проекта												
Катионный крахмал (РФ)	37,3%	29 831	7 458 Данные Инициатора Проекта												
Глютен пшеничный (экспорт)	100,0%	15 400	3 850 Данные Инициатора Проекта												
Глютен пшеничный (РФ)	-	-	- Данные Инициатора Проекта												
цены на продукцию / сырье, тарифы (маркетинг)	Ед. изм.	2017	истник/комментарий												
цены на продукцию			Данные Инициатора Проекта												
Катионный крахмал (экспорт)	евро/т	590	Данные Инициатора Проекта												
Катионный крахмал (РФ)	руб./т	40 000	Данные Инициатора Проекта												
Глютен пшеничный (экспорт)	евро/т	1 100	Данные Инициатора Проекта												
Глютен пшеничный (РФ)	руб./т	70 000	Допущение Исполнителя												
Универсальная кормовая добавка	руб./т	6 900	Данные Инициатора Проекта												
цены на сырье															
Пшеница 3-4-5 кл	руб./т	6 700	Данные Инициатора Проекта												
Катионный реагент	евро/т	1 100	Данные Инициатора Проекта												
Тарифы (цены) по прочим удельным затратам															
Электроэнергия	руб./кВт*ч	2,60	Данные Инициатора Проекта												
Газ природный	руб./куб.м	4,32	Данные Инициатора Проекта												
Вода производственная	руб./куб.м	20,00	Данные Инициатора Проекта												
Стоки	руб./куб.м	50,00	Данные Инициатора Проекта												
Нормативы запасов / расходов			IV кв. 2017	I кв. 2018	II кв. 2018	III кв. 2018	IV кв. 2018	I кв. 2019	II кв. 2019	III кв. 2019	IV кв. 2019	I кв. 2020	II кв. 2020	III кв. 2020	IV кв. 2020
			01.10.17	01.01.18	01.04.18	01.07.18	01.10.18	01.01.19	01.04.19	01.07.19	01.10.19	01.01.20	01.04.20	01.07.20	01.10.20

Disclaimer

Title

Dashboard

Structure

Inputs

Investment

His_FS

WACC

Sales

COGS

Work_Cap

CapEx

Depr

Finance

CF

PL

BS

DCF

Ratios

Sens

Timeline

Graphs

Tech

</

Элементы Финансовой модели

Sens - анализ чувствительности основных показателей проекта к основным факторам риска (параметрам)

Sens

Анализ чувствительности

Параметры для анализа	База	Шаг расчета
Цены реализации	100%	5,0%
Объемы реализации	100%	5,0%
Себестоимость производства	100%	5,0%
Капитальные затраты по Проекту	100%	5,0%
Ставка дисконтирования	100%	5,0%
Темп роста в постпрогножном периоде	100%	5,0%

Пересчет чувствительности 1 1 – да; 2 – нет

Чувствительность NPV

Объемы реализации	Цены реализации	90%	95%	100%	105%	110%
5 374 034						
90%	(652 755)	722 452	2 097 285	3 472 117	4 846 950	
95%	833 235	2 284 447	3 735 659	5 186 871	6 638 084	
100%	2 318 851	3 846 442	5 374 034	6 901 626	8 429 217	
105%	3 804 466	5 408 438	7 012 409	8 616 380	10 220 351	
110%	5 290 082	6 970 433	8 650 783	10 331 134	12 011 485	

Капитальные затраты по Проекту	Себестоимость производства	90%	95%	100%	105%	110%
5 374 034						
90%	8 070 291	7 021 270	5 972 249	4 923 228	3 874 207	
95%	7 771 183	6 722 162	5 673 141	4 624 120	3 575 099	
100%	7 472 076	6 423 055	5 374 034	4 325 013	3 275 992	
105%	7 172 969	6 123 948	5 074 927	4 025 906	2 976 885	
110%	6 873 861	5 824 840	4 775 819	3 726 798	2 677 777	

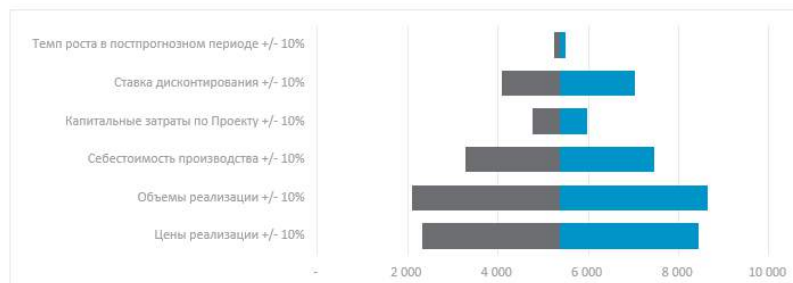
Темп роста в постпрогножном периоде	Ставка дисконтирования	90%	95%	100%	105%	110%
5 374 034						
90%	6 857 009	5 997 546	5 247 646	4 588 767	4 006 312	
95%	6 945 445	6 071 573	5 310 143	4 641 928	4 051 840	
100%	7 036 128	6 147 360	5 374 034	4 696 208	4 098 272	
105%	7 129 147	6 224 969	5 439 367	4 751 641	4 145 637	
110%	7 224 591	6 304 468	5 506 190	4 808 264	4 193 962	

Чувствительность IRR

Объемы реализации	Цены реализации	90%	95%	100%	105%	110%
32,0%						
90%	11,6%	17,5%	22,4%	26,7%	30,6%	

- Важно определять критерии риска именно для анализируемого бизнеса.
- Инструмент для анализа и определения основных рисков проекта как для акционеров, так и для Банка

Показатель	max	avg	min	neg	min	avg-min	max-avg
Цены реализации +/- 10%	8 429 217	5 374 034	2 318 851	-	2 318 851	3 055 183	3 055 183
Объемы реализации +/- 10%	8 650 783	5 374 034	2 097 285	-	2 097 285	3 276 749	3 276 749
Себестоимость производства +/- 10%	7 472 076	5 374 034	3 275 992	-	3 275 992	2 098 042	2 098 042
Капитальные затраты по Проекту +/- 10%	5 972 249	5 374 034	4 775 819	-	4 775 819	598 215	598 215
Ставка дисконтирования +/- 10%	7 036 128	5 374 034	4 098 272	-	4 098 272	1 275 762	1 662 094
Темп роста в постпрогножном периоде +/- 10%	5 506 190	5 374 034	5 247 646	-	5 247 646	126 388	132 156



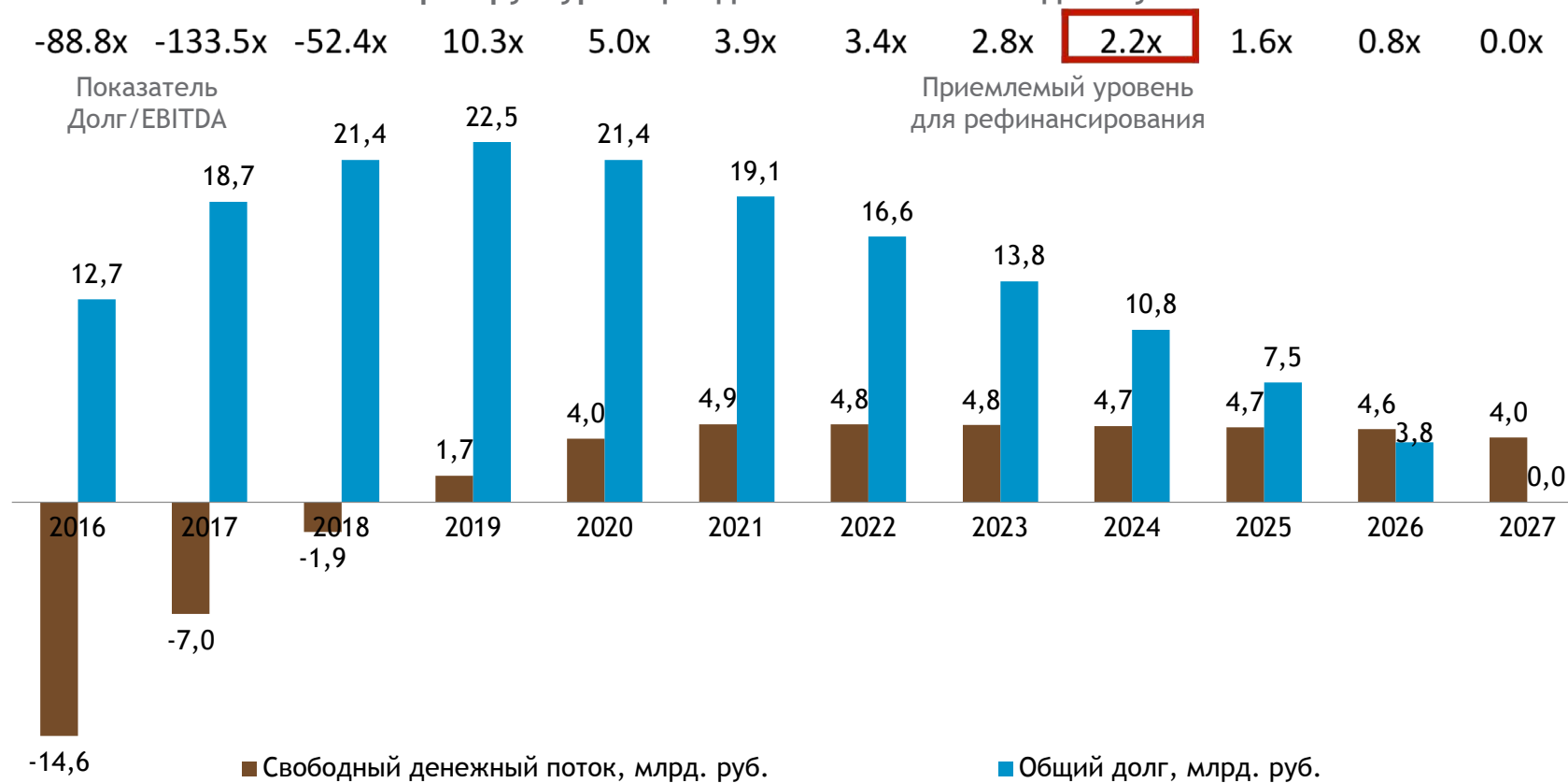
Показатель	max	avg	min	neg	min	avg-min	max-avg
Цены реализации +/- 10%	39%	32%	23%	-	23%	9%	7%

Основные финансовые коэффициенты

Финансово-экономические ковенанты	Рекомендуемое значение
Долг Ограничение размера кредитного портфеля Заемщика: не более _____ (указывается сумма, в абсолютной величине)	Зависит от заемщика/проекта
Долг/EBITDA	Рекомендуется не более 4-5 - для действующего бизнеса. Для проекта на инвестиционной фазе как правило не рассчитывается
Долг/Выручка Краткосрочный долг / среднеквартальная выручка за последние 4 квартала (указывается в процентах от среднеквартальной выручки)	Не более 200% среднеквартальной выручки за 4 последних квартала (все отрасли) Не более 100% среднеквартальной выручки за 4 последних квартала (торговля и сфера услуг)
EBIT/% Операционная прибыль за период / процентные платежи	Не менее 1,2-1,5
DSCR (Debt Service Coverage Ratio, DSCR) Коэффициент покрытия долга Основной финансовый ковенант, используемый при проектном финансировании	Не менее 1,1-1,25
Производственные ковенанты Обязательство заемщика обеспечить соответствие фактических ключевых показателей деятельности их планируемым значениям	Нет
Поступления по контрактам/Долг - для компаний, занимающихся подрядными работами	Не менее 150%
Совокупный долг/Капитал	Не более 1 - для производственных компаний; Не более 2-3 - для предприятий торговли и прочих

Определение банком возможных параметров финансирования

Анализ динамики ключевых финансовых показателей проекта - диалог к реструктуризации долга на более выгодных условиях



Финансовая модель – это все-таки не просто так

По результатам анализа проекта необходимо **проверить на адекватность** полученные результаты по многим пересекающимся факторам.

Если не учесть изначально, то потом результат может не понравится Банку, Собственникам, привести к задержке сроков согласования проекта, а **всего лишь нужно было проверить:**

- **NPV > 0** – при анализе чувствительности NPV остается больше нуля при шаге +/- 10% по основным параметрам
- **Прогнозный DSCR_{min} > 1** – в любом случае, всегда, чтобы не случилось
- **Положительный остаток денежных средств** – если этого нет, проекта тоже нет. Например, завод построили, а деньги на оборотный капитал забыли. Так и стоит железо в поле. И вот приходится срочно продавать дачу или искать рефинансирование в проект, в котором уже «минус» (кажется, маловероятным)
- **Активы = Обязательства** – а баланс ведь всегда должен сходиться
- **Капитал > 0** – и собственные средства точно должны были вносить в проект
- **Привлечение финансирования = Выплаты по долгам** – да, и такое бывает, выплачивают больше, чем привлекли.
- **НДС** – это не совсем ваши деньги. Варианты, как прогнозировать эти деньги (иногда очень существенные суммы):
 - Суммы возмещения НДС не учитывать в составе собственных средств.
 - Возмещение НДС на операционной фазе направлять на погашение кредитных обязательств.
 - Возмещение входящего НДС прогнозировать в увязке с исходящим НДС по реализованной продукции.
 - При расчете сальдо по НДС применять реалистичный период возмещения: после ввода объектов в эксплуатацию (перевод на 01 счет) с учетом необходимого времени на возмещение или в течение 6-12 месяцев с даты осуществления затрат.
- **Сразу хотите, чтобы завод работал на 100%** - Банк знает, что так не бывает.
- **Оборотный капитал** – хорошо подумать о его движении изначально. А то Объемы реализации продукции превышает объемы потребления сырья на 100 т в квартал.
- **Цены не стоят на месте. В нашей стране точно.** - Думаем об индексации.



СТРАТЕГИЧЕСКИЙ МАРКЕТИНГ КАК ЧАСТЬ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА СТРАТЕГИЧЕСКОГО МАРКЕТИНГА
ЕВГЕНИЯ ШАЛИХМАНОВА





Доходная часть



Покупатели

- Кто они
- Как они развиваются
- Какое свойство продукта они покупают
- Что они покупают еще
- Чем они недовольны



Преимущества проекта

- Уникальность продукции
- Технологические преимущества
- Доступ к потребителю
- Доступ к сырью
- Доступ к каналам сбыта



Конкуренты

- Где находятся
- Как зарабатывают
- Какими ресурсами обладают
- На какой стадии жизненного цикла находятся
- Как планируют меняться



Конкурентные инвестиционные проекты

- Какие преимущества
- Кто инициатор
- Кто поддерживает - финансирует, проектирует



Бизнес-модель, цепочка стоимости

- Каналы продаж
- Логистика
- Поставщики
- Стадии переработки
- Сервис
- Утилизация

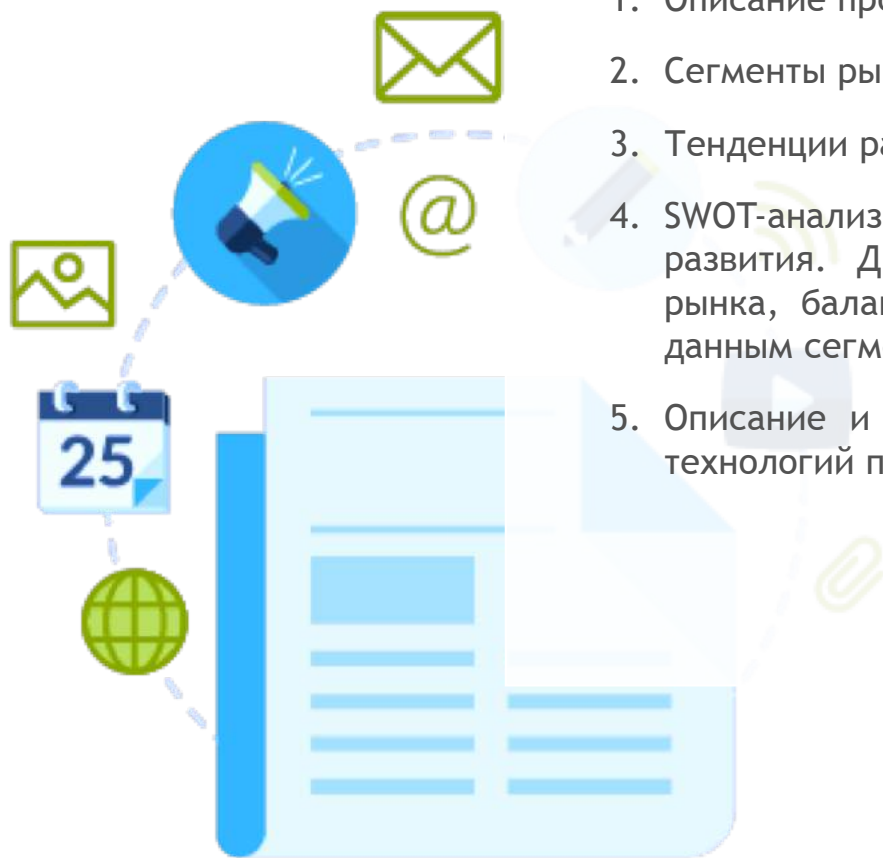


Влияние стадий макроцикла

- Подъем или спад общей экономической активности
- Движущая сила в экономике - покупатели, продавцы, государство

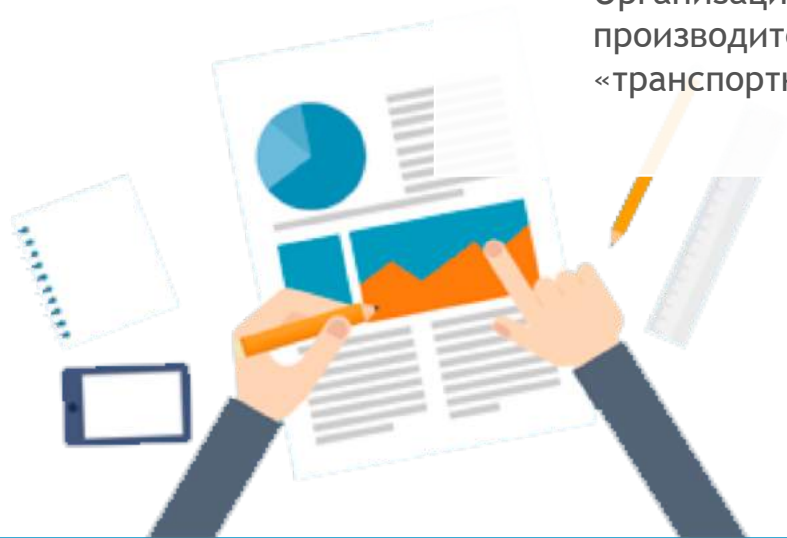
1. Общее описание продукции проекта на рынке (предмета и объекта МИ)

1. Описание продукции и области применения продукции проекта;
2. Сегменты рынка потребления (отрасли потребления);
3. Тенденции развития и особенности рынка продукции проекта;
4. SWOT-анализ основных товаров-заменителей и перспективы их развития. Динамика рынка товаров-заменителей (в т.ч. объем рынка, баланс спроса/предложения, цены, экспорта/импорта) по данным сегментам в ретроспективе и прогнозном периоде;
5. Описание и сравнение основных используемых производителями технологий производства продукции (производственная цепочка).



2. Анализ рынка ключевого сырья:

- Описание основных видов сырья для производства продукции проекта;
- Основные поставщики и потребители (с точки зрения конкуренции за сырье);
- Экспресс-анализ рынка сырья (в т.ч. динамика объема рынка, баланс спроса/предложения, цен, экспорта/импорта в ретроспективе и прогнозном периоде);
- Организация доставки сырья (производитель сырья -> производитель продукции) и определение оптимального размера «транспортного плеча» для доставки сырья;



3. Анализ спроса на продукцию проекта

1. Целевая аудитория и основные покупатели (сегментация рынка по отраслям-потребителям, видам продукции, по крупнейшим заказчикам, по странам) продукции проекта.
2. Историческая динамика и прогноз спроса на продукцию:
 - 1) PEST-анализ драйверов роста рынка (государственные (политические), социально-экономические, технологические);
 - 2) Сезонность рынка и факторы, определяющие спрос.



4. Анализ предложения и конкуренции на рынке продукции проекта

1. Описание и SWOT-анализ крупнейших компаний-конкурентов (в т.ч. на международном и российском рынках);
 1. Сравнительный анализ по основным параметрам бизнес-моделей:
 - 1) Виды производимой продукции (продуктовая линейка), производственная мощность, загрузка мощностей, объем производства/реализации;
 - 2) Степень интеграции компании по цепочке создания добавочной стоимости;
 - 3) Сбытовая и ценовая стратегия по продвижению продукции проекта на рынке (в т.ч. у конкурентов), бюджет маркетинговых мероприятий по увеличению продаж и их вклад в доходы/расходы проекта;
 - 4) Доля рынка (в т.ч. в сравнении с конкурентами);
 - 5) Анализ транспортной и логистической инфраструктуры для доставки продукции Проекта на рынок, расчет оптимального/предельного размера «транспортного плеча» и расходов на транспортировку с учетом поддержания конкурентоспособной цены продукции Проекта на целевом рынке сбыта;
 2. Расчет удельных (операционных) показателей по Проекту (в т.ч. в сравнении с компаниями-конкурентами):
 - CAPEX, OPEX, CAPEX+OPEX в расчете на ед. продукции Проекта;
 - выручка в расчете на ед. продукции Проекта;
 - себестоимость производства (в разбивке постоянные и переменные затраты) в расчете на ед. продукции Проекта;
 - потребность в оборотном капитале в расчете на ед. продукции Проекта;
 - рентабельность по EBITDA (по возможности по операционной и чистой прибыли) в расчете на ед. продукции Проекта;
 - рекомендации по корректировке плана реализации продукции и операционных показателей Проекта;

4. Анализ предложения и конкуренции на рынке продукции проекта

2. Описание цепочки создания стоимости (от производителя до конечного потребителя);
3. Соотношение (баланс) спроса/предложения, экспорта/импорта (ретроспектива и прогноз);
4. Динамика цен (ретроспектива и прогнозный период) на продукцию проекта на рынке;
5. Основные факторы конкуренции на рынке (цена, качество, комплексность (дополнительный сервис, полная комплектация, ноу-хау и пр.));
6. Основные барьеры входа на рынок и степень конкуренции;
7. Анализ новых проектов в данной отрасли (если возможно) и имеющихся производственных мощностей (в т.ч. свободных) у (в т.ч. международных и российских) производителей продукции в сравнении с текущими и прогнозными потребностями (в т.ч. международного и российского) рынка;



5. SWOT-анализ Проекта

1. Анализ сильных и слабых сторон, потенциальных возможностей и угроз Проекта на рынках присутствия;
2. Рекомендации по вариантам нейтрализации слабых и использовании сильных сторон Проекта.

6. Анализ рыночных рисков и построение карты рисков Проекта

1. Анализ рисков и подготовка карты рисков проекта, выявленных в процессе МИ;
2. Анализ чувствительности по выявленным факторам (драйверам) роста рынка. Стресс тестирование рынка по высокочувствительным факторам риска.
3. Разработка предложений и рекомендаций по минимизации выявленных рисков Проекта.





7. Основные выводы по МИ и рекомендации по Проекту

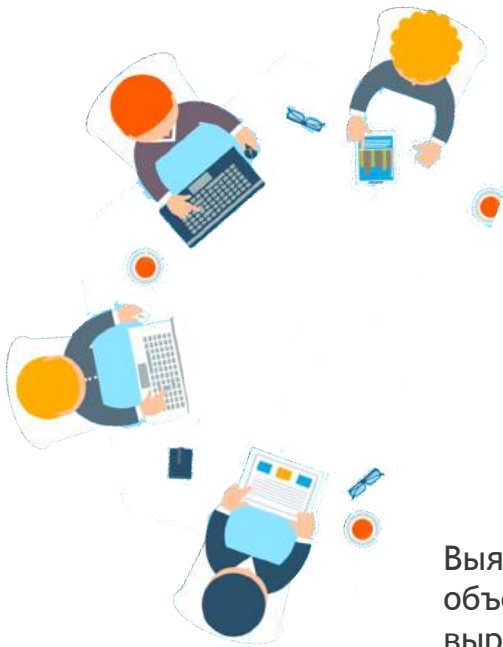
1. В Отчете должно содержаться необходимое и достаточное обоснование достоверности данных, отраженных в соответствующих разделах Отчета.
2. Рекомендации по:
 - оптимальному уровню производственной загрузки на всех этапах реализации Проекта, номенклатуре и объему производства продукции Проекта с целью достижения его окупаемости с предоставлением соответствующего обоснования полученных результатов;
 - поддержанию структуры продуктовой линейки и объема реализации с сегментацией по ассортиментному составу продукции, достаточной для окупаемости Проекта;
 - достижимости финансово-экономических показателей Проекта на всех этапах реализации Проекта и целесообразности введения дополнительных ковенант Банка с целью мониторинга достижения ожидаемых финансовых показателей в ходе реализации Проекта;
 - применению способов минимизации/управления выявленных рисков Проекта.

8. Требования к формату предоставления Отчета

1. Прогнозный период должен составлять 10 лет с ежеквартальной разбивкой, исторический период 5 лет. При описании и анализе рынка необходимо:

- указывать четкие конкретные ссылки на источники данных (базы данных, конкретные отчеты, сайты, и т.д.);
- основные допущения по прогнозному развитию рынка должны быть обоснованы и подтверждены соответствующими историческими данными, выявленными тенденциями/трендами;
- представить три сценария: базовый, пессимистичный и оптимистичный;
- анализ рынка по заданным трем сценариям необходимо завершать обоснованным выбором наиболее вероятного (консенсус-прогноза) сценария развития рынка (включая такие показатели, как объем рынка, спрос, предложение, цена, экспорт/импорт на рынке) в долгосрочной перспективе;

Выявление существенных рыночных факторов и их влияния на прогнозные объемы и цены сбыта продукции Проекта, влекущие за собой недополучение выручки в результате недостижения плановых объемов продаж и/или цены товара; ухудшение экономических показателей эффективности проекта



Маркетинговое планирование опирается на агрегированные данные об отрасли и генерализованное мнение действующих участников отрасли

Задачи

- Ключевые показатели отрасли
 - Открытая информация об участниках отрасли
 - Внешнеторговые возможности и угрозы
 - Кросс-анализ данных об участниках отрасли
 - Сопоставление данных статистики и данных участников отрасли
 - Анализ информации об угрозах и возможностях для отрасли: взгляд изнутри
-
- Реальное измерение спроса в отрасли (посредством измерения спроса в разных звеньях дистрибутивной цепи)
 - Моделирование спроса со стороны конечных потребителей (b2c или b2b)
-
- Проверка на реалистичность ключевых предпосылок инвестиционного Проекта
 - Поиск возможностей для предприятия

Инструменты



Что нам позволяет чувствовать себя уверенно и работать с возражениями?

Ангажированные

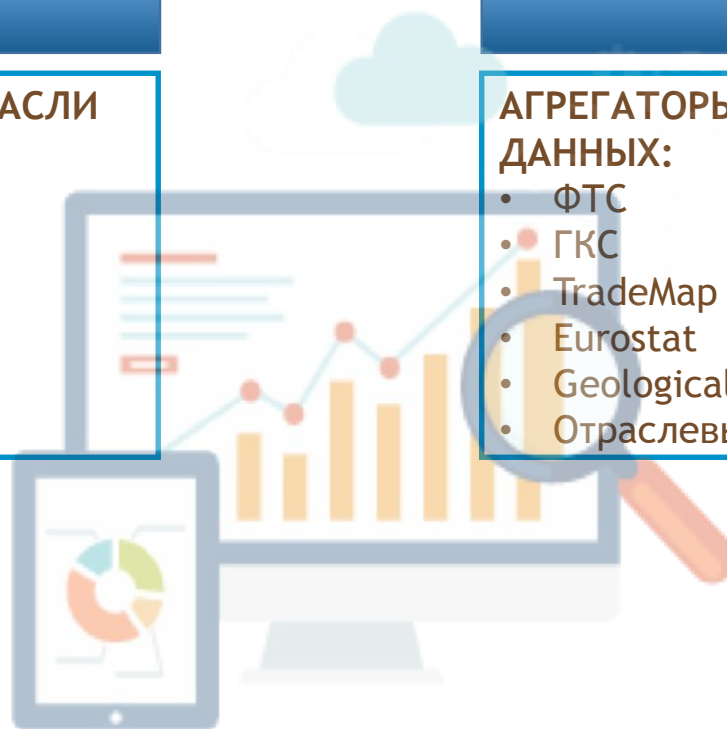
ПРОФИЛЬНЫЕ ДЛЯ ОТРАСЛИ

- Отраслевые союзы, ассоциации
- Консультанты
- Производители

Неоспоримые

АГРЕГАТОРЫ ЭМПИРИЧЕСКИХ ДАННЫХ:

- ФТС
- ГКС
- TradeMap
- Eurostat
- Geological Survey
- Отраслевые базы данных



Что нам позволяет чувствовать себя уверенно и работать с возражениями?

Кто знает всё?

Эксперты:

- 1) Имеют узкую сферу интересов
- 2) Ангажированы, подвержены эмоциям

Кто знает всё остальное?

Потребители:

- 1) Обладают ресурсами
- 2) Имеют предпочтения и ограничения

На какие вопросы отвечает retail-аудит и аудит цепочки поставок?

Что делаем	Какая информация поможет нам оптимально спланировать сбыт продукции
Ритейл-аудит	• Структура реализации шампиньонов в сетевом канале продаж • Определение соотношения реализации валовой продукции и упакованной по торгово-розничным сетям • Определение наиболее востребованных видов продукции • Определение индикативного количества поставщиков в товарной категории (=уровень конкуренции в категории) • Определение ценовой разницы между аналогичными видами валовой и упакованной продукции • Соотношение фреш/замороженной продукции • Оценка соотношения продаж по различным форматам торговых точек (сети, линейная розница, специализированная розница и т.д.)
Аудит «цепочки поставок»	• Определение цепочки ценообразования: производитель-дистрибьютор-розница (все основные каналы: линейная розница, опт, дистрибьюторы, сети) • Формирование цепочки логистики (оптимальные сроки доставки, оптимальный размер партии поставки, условия транспортировки и приемки) • Типовые требования к продукции со стороны каналов продаж (упаковка, маркировка, сроки выполнения заявок и т.д.) • Сезонность • Типовые условия реализации в каналах продаж: retail/HoReCa (отсрочка платежа, ретро-бонусы, основные требования к поставщикам и т.д.) • Целевые данные для финансовой модели проекта
Выбор целевых рынков сбыта, построение модели продаж	• Анализ текущего уровня потребления шампиньонов по федеральным округам РФ • Определение приоритетных рынков сбыта • Расчет целевой рыночной доли • Разработка целевого плана по ассортименту, сезонному спросу, каналам реализации
Разработка оптимальной ассортиментной матрицы	1. Разработка оптимальной структуры реализации шампиньонов с учетом факторов работы в основных каналах продаж и их емкости 2. Разработка оптимального ассортимента продукции для различных каналов продаж

Маркетинг. Содействие в привлечении инвестиций

Ключевой вопрос инвестора - будет ли Проект экономически эффективен и будет ли обеспечено своевременно исполнение обязательств.

Ответ на этот вопрос на разных стадиях реализации инвестиционного Проекта зависит от различных параметров



**ОСОБЕННОСТИ СТРОИТЕЛЬНОЙ ЭКСПЕРТИЗЫ.
РАЗРАБОТКА/ОБОСНОВАНИЕ
БЮДЖЕТА ИНВЕСТИЦИЙ**

ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА ФИНАНСОВО-ТЕХНИЧЕСКОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ
МАРИЯ ЖДАНОВА

Необходимость строительного аудита



Инструменты, необходимые для проведения строительного аудита



Строительный
аудит



Технологический
аудит



Финансово-
технический надзор



Инженерная записка

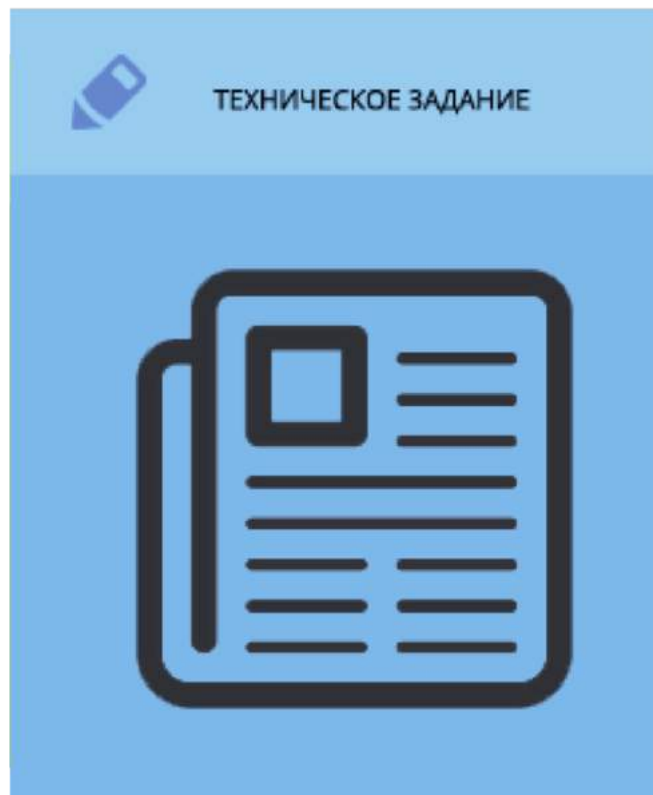


Строительный
контроль



Строительная
экспертиза

Техническое задание. Различие







Технический аудит. Критические моменты



Выбор генерального проектировщика



Определение срока реализации Проекта



Оформление ТУ в полном объеме



Документооборот





**Эффективное
использование
денежных средств**



**Начисление
лимитированных
затрат**



**Учет расходов,
связанных с
приобретением
оборудования у
иностраннных
контрагентов**



**Соблюдение
графика
финансирования**



Технологический аудит. Критические моменты



**Комплектность состава
технологического
оборудования**



**Соответствие проектных
технологических
решений
производственной
программе и показателям
бизнес-плана**



**Апробированность
технологии
производства**



**Выявление «узких мест»
принятых технологических
решений**



Анализ энергоэффективности и ресурсоснабжения

1. Анализ эффективности предлагаемой системы учета и контроля использования ресурсов и энергоносителей с определением возможности ее улучшения;
2. Анализ принятых технических решений на предмет определения возможности повышения энергоэффективности строящихся объектов
3. Количественная оценка потенциала энерго- и ресурсосбережения по направлениям и участкам использования;
4. Анализ практической возможности исключения причины возможного нерационального энерго- и ресурсоиспользования;
5. Анализ / рекомендации по поводу предполагаемых договорных схем с поставщиками и покупателями энерго- и прочих ресурсов;
6. Выявление энергетической неэффективности строящихся объектов и формирование плана мероприятий по энерго- и ресурсосбережению.



Анализ экологии

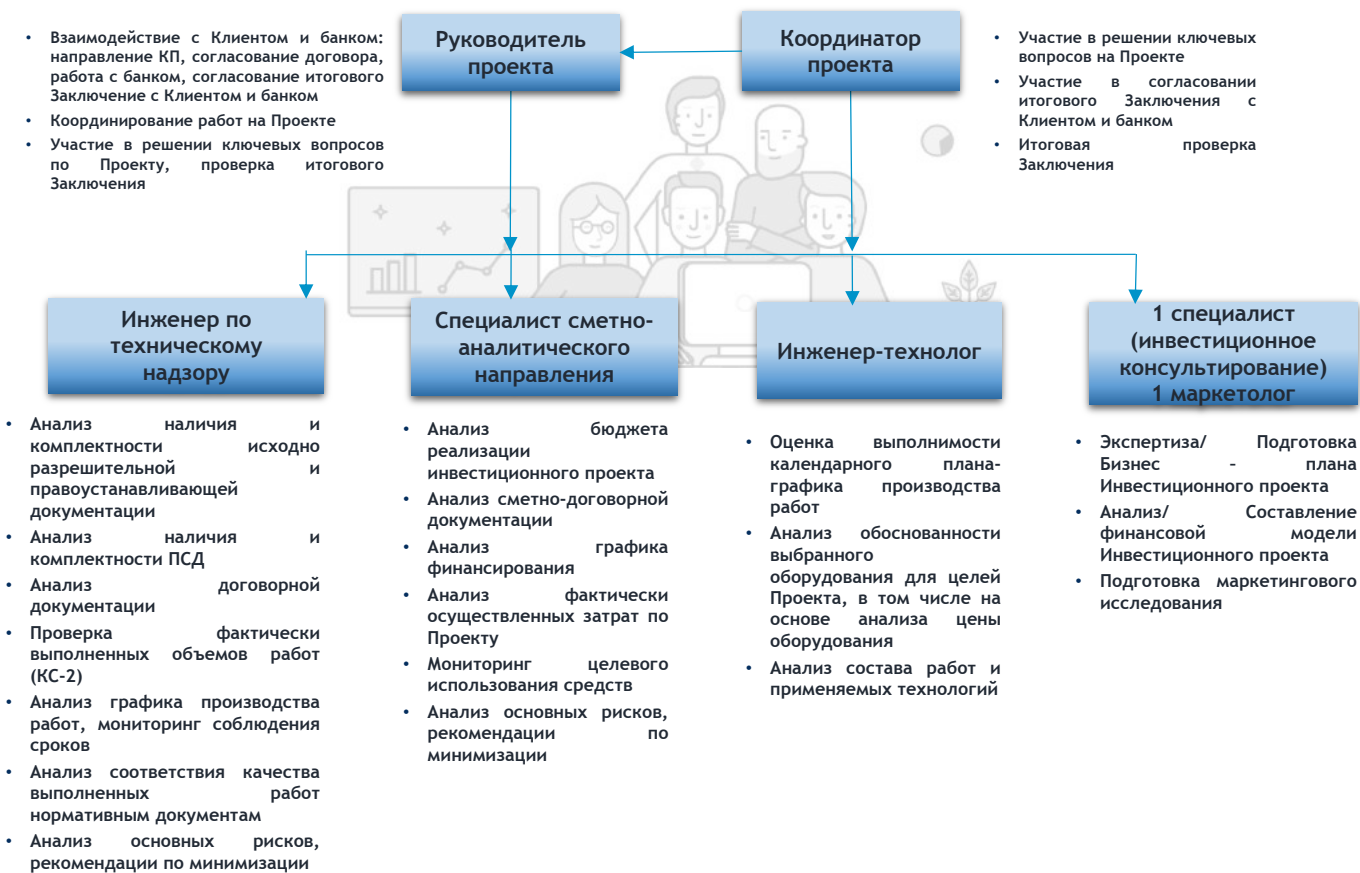
1. Оценка экологических аспектов реализации Проекта (как на стадии строительства, так и на эксплуатационной фазе).
2. Оценка соблюдения установленных нормативов и лимитов воздействия на окружающую среду в результате реализации Проекта.
3. Финансовые риски, связанные с воздействием на окружающую среду.
4. Риски, связанные с воздействием на окружающую среду и способы их минимизации.
5. Итоговое заключение о наличии всех необходимых разрешений по вопросам экологии в рамках Проекта.
6. Заключение (рекомендации) по разделу.

Анализ энергоэффективности и экологии. Критические моменты





Типовая структура рабочей группы на проекте в области ФТК. Функциональные обязанности



Состав рабочей группы может быть скорректирован в соответствии со спецификой Проекта и содержанием предполагаемых работ.





С надеждой на сотрудничество!



121170, г. Москва, ул. Неверовского,
д.10 стр. 3
+7 (495) 983 09 59
info@euroexpert.ru

420111, г. Казань, ул. Баумана,
д. 9а, офис 309
+7 (843) 207 02 59
info-kzn@euroexpert.ru

620014, г. Екатеринбург, ул. Шейнкмана,
д. 55, офис 4.07
+7 (343) 287-28-17
info-ekb@euroexpert.ru

euroexpert.ru

Оценка | Сопровождение инвестиций | Строительный аудит | Маркетинг | Юридические услуги