



THE WORLD BANK

# PREGLED KURSA

Financiranje privatnim vlasničkim kapitalom

16. oktobar 2019.



EU-REPARIS is funded  
by the European Union  
and is a part of WB EDIF



**WB EDIF**

Western Balkans  
Enterprise Development  
and Innovation Facility



# Pristup kursa

Kurs se sastoji od 10 modula, od kojih svaki pokriva jednu važnu temu.

Prezentacija koncepta potkrijepljena je studijama slučaja iz stvarnog života i vježbama.

Završni mini ispit označava kraj svakog modula.

Učesnici će steći solidno znanje o uticaju i ulozi privatnog vlasničkog kapitala kao oblika financiranja, rukovođenja i korporativnog upravljanja.

# Modul 1 – Vlasničko ulaganje i privatni vlasnički kapital

## Pregled

Pregled dinamike tržišta poduzetničkog i privatnog vlasničkog kapitala i načina na koji upravitelji fondova utvrđuju ulaganja.

### Cilj:

Pregled tržišta  
privatnog vlasničkog  
kapitala



Ključni zahtjevi  
investitora  
poduzetničkog kapitala  
i investitora u rast



Postupak pregleda koji  
provode investitori u  
privatni vlasnički  
kapital



Utvrđivanje kompanija  
za ulaganje



**Po čemu se razlikuju 22.000 MSP-ova u koje su uložila društva za kapitalna ulaganja u Evropi od 20 miliona evropskih MSP-ova?**

Interaktivni materijali

Izazovi pregleda

Lista za provjeru za  
pregled

# Modul 2 – Korištenje sredstava

## Pregled

Pregled načina na koji bi investitori željeli da se uložena sredstva koriste i načina na koji kompanije mogu odgovoriti osmišljenim planom za prezentiranje, uključujući gotovinska salda za kompanije u fazi rasta i onda kada bude potrebna dodatna likvidnost. Razmatramo i sporedna stjecanja (*engl. bolt-on acquisitions*) kao način upotrebe sredstava koji je uobičajen za privatni vlasnički kapital kao brže rješenje od organskog rasta.

### Cilj:

Određivanje načina korištenja sredstava: novci koji ulaze (*engl. money-in*) naspram novaca koji izlaze (*engl. money-out*)



Kapitalni rashodi naspram smanjenja duga naspram obrtnog kapitala



Sporedna stjecanja



**Investitori u privatni vlasnički kapital žele da znaju i da kontroliraju način na koji se troši njihov novac. Sporedno stjecanje je uzbudljiv način rasta, ali nosi rizike sa sobom kojima treba upravljati.**

Interaktivni materijali

Sinergije stjecanja Artemis

# Modul 3 – Pobuđivanje interesovanja kod investitora

## Pregled

Napravit će se video kratke prodajne prezentacije (*engl. “elevator pitch”*).

### Cilj:

Najbolje prakse u izradi mamca za ulaganja  
(*engl. an Investment Teaser*)



Kako napraviti video kratke prodajne prezentacije  
(*engl. “elevator pitch”*) od 90 sekundi



**Pažnje ima veoma malo, još manje kod ljudi s novcem. Trebate se fokusirati na ono što vaša publika treba čuti, a ne na ono što vi želite reći.**

Interaktivni materijali

Studije slučaja –  
analiza različitih  
mamaca (*engl. teasers*)  
iz regije

Video: Šta je kratka  
prodajna prezentacija  
(*engl. “elevator pitch”*)?

Primjer: FinTech-ov  
koncept sefova

# Modul 4 – Pregovori o ulaganju privatnog kapitala

## Pregled

Pristup pregovorima faktor je ličnog stila, kulturoloških faktora i pristupa specifičnih za privatni vlasnički kapital. Na sesiji licem u lice održat će se igranje pregovaračkih uloga uživo radi podupiranja koncepata.

### Cilj:

Analiza pregovaračkog stila



Kulturološke specifičnosti u pregovorima



Postavljanje ciljeva i planiranje u pregovaračkom procesu i pristup pregovorima iz ugla privatnog vlasničkog kapitala: pristup u kojem svi dobivaju (*engl. win-win*)



**Fondovi privatnog vlasničkog kapitala sposobni su pregovarači. Bit ćete u stanju igrati konstruktivnu ulogu uz bolje razumijevanje pregovaračkih tehnika.**

Interaktivni materijali

Vježba 10.1 - Samotestiranje iz pregovora.  
Uradit ćete test i utvrditi koja ste vrsta pregovarača

# Modul 5 – Finansijski izvještaji i finansijska analiza

## Pregled

Pregled osnova razumijevanja finansijskih izvještaja kompanija, kao što su izvještaj o finansijskom rezultatu, izvještaj o finansijskom položaju i izvještaj o novčanom toku. Pregled finansijskih pokazatelja, načina njihovog izračuna i priča koje oni pričaju. Kako izraditi finansijsku analizu dovođenjem finansijskih izvještaja u red i izradom vjerodostojnih prognoza.

### Cilj:

Analiza finansijskih izvještaja



Korištenje pokazatelja



Prognoziranje finansijskih izvještaja



**Računovodstvenim dobitima lako je manipulirati; neke osnovne analitičke tehnike učesnicima će omogućiti da brzo uoče glavne probleme. Poznavanjem načina primjene para odgovarajućih finansijskih pokazatelja moguće je odmah snimiti stanje u kompaniji.**

Interaktivni materijali

Izrada finansijskih pokazatelja iz skupa finansijskih izvještaja

# Modul 6 – Vrednovanje kompanija

## Pregled

Pregled načina na koji investitori u privatni vlasnički kapital i poduzetničkog kapitala vrednuju kompanije tako da uzajamno razumijevanje smanjuje rizik od neuspjeha uslijed problema s vrednovanjem.

### Cilj:

Pregled diskontovanog novčanog toka



Pregled relativnog vrednovanja



Izvori i manipulacija informacijama na razvijenim tržištima i tržištima u nastajanju



Obrađeni primjer iz okruženja centralne i istočne Evrope i Zajednice nezavisnih država (CEE-CIS)

Pristup vrednovanju vođen izlazom u stilu privatnog vlasničkog kapitala

Prognoziranje i modeliranje u privatnom vlasničkom kapitalu

**Ne može se pregovarati sa fondom privatnog vlasničkog kapitala bez razumijevanja njegovog pristupa vrednovanju vođenog izlazom i njegovog korištenja raznih finansijskih instrumenata.**

Interaktivni materijali

Vježba vrednovanja diskontovanog novčanog toka

Vježba vrednovanja pomoću multiplikatora

Vrednovanje vođeno izlazom

Jednostavno vrednovanje u toku kruga poduzetničkog kapitala

Složeno vrednovanje u toku kruga poduzetničkog kapitala

Vrednovanje u okviru struktura poslova

Video - Šta je WACC (ponderirani prosječni trošak kapitala)?



# Modul 7 – Dubinska analiza za privatni vlasnički kapital

## Pregled

Često poduzetnici i njihovi pružatelji usluga ne razumiju dobro potrebe dubinske analize od strane investitora. Ovim modulom će im se omogućiti da sudjeluju na osnovu razumijevanja, kao i viđenja koristi od provođenja dubinske analize na prodajnoj strani. Dat će im se i smjernice o najboljim praksama izvještavanja pružatelja usluga.

### Cilj:

Dubinska analiza na prodajnoj strani prije ulaganja



Dubinska analiza na prodajnoj strani kao „mapa puta“ za olakšavanje dubinske analize na kupovnoj strani



Upravljanje i raspodjela troškova dubinske analize



Konsultanti koji rade na dubinskim analizama i posredovanju u transakcijama



Najbolje prakse u izvještavanju o dubinskim analizama



**Ljudi koji misle da mogu nešto sakriti od investitora u privatni vlasnički kapital zavaravaju sami sebe i traće svačije vrijeme. Dubinska analiza na prodajnoj strani najbolji je način da se pobudi interesovanje i maksimizira šansa za uspjeh.**

Interaktivni materijali

Prpratni materijali za dubinsku analizu – tabela liste za provjeru za dubinsku analizu

Studija slučaja nepravilnosti u dubinskoj analizi

# Modul 8 – Strukturiranje poslova

## Pregled

Investitori često koriste složene strukture poslova. Privikavanje na njihove glavne aspekte i razloge za njih povećat će šansu za uspješan posao.

### Cilj:

Kako fondovi privatnog vlasničkog i poduzetničkog kapitala pristupaju strukturiranju poslova



Zašto upravitelji fondova privatnog vlasničkog kapitala vole složenost u poslovima



Finansijski instrumenti koji se koriste



Glavne prepreke uspješnim poslovima



Aspekti privatnog vlasničkog kapitala: prava veta, mehanizmi preglasavanja, založni računi



**Pažnje ima veoma malo, još manje kod ljudi s novcem. Trebate se fokusirati na ono što vaša publika treba čuti, a ne na ono što vi želite reći.**

Interaktivni materijali

Studija slučaja 7.1 –  
afrička guma

Studija slučaja 7.2 –  
restrukturiranje Cleantech-a

Vježba 7.3 –  
poduzetnička 50:50 dilema

Vježba 7.4 – dilema  
koja se tiče kruga financiranja poduzetničkim  
kapitalom

# Modul 9 – Pismo namjere

## Pregled

Pismo namjere služi kao “mapa puta” za sklapanje svakog posla. Razumijevanje njegovih ciljeva i izrada dobro strukturiranog pisma namjere, sa mehanizmima prilagodbe, osnova je svakog posla.

### Cilj:

Namjene pisma namjere i redoslijed u procesu ulaganja



Ilustrativan primjer: prolazak kroz primjerak pisma namjere i njegove tipične klauzule – obavezujući i neobavezujući aspekti



Sporovi i parničenje u privatnom vlasničkom kapitalu



**Pismo namjere je glavna spona u procesu ulaganja u privatni vlasnički kapital. Ispravno pripremljeno pismo namjere dovodi do sklapanja posla između stranaka.**

Interaktivni materijali

Vježba – izrada pisma namjere za CompCo

# Modul 10 – Upravljanje i rukovođenje poslije ulaganja

## Pregled

Nakon ulaganja doći će do značajnih promjena načina na koji se obavlja finansijsko upravljanje. Važno je razumjeti ih unaprijed budući da su pristup vlasništvu, upravnom odboru i implementaciji finansijskih sistema u stilu privatnog vlasničkog kapitala.

### Cilj:

Model dodavanja vrijednosti privatnog vlasničkog kapitala



Korporativno upravljanje u privatnom vlasničkom kapitalu



Praćenje i povećanje vrijednosti nakon ulaganja.



**Partner u privatnom vlasničkom kapitalu nije ni bankar ni pasivni posmatrač. On zabija nos pravo u posao i ne odlazi. Ovo će zahtijevati promjene mentaliteta od poduzetnika, što može biti teško.**

Interaktivni materijali

Čitanje – poduhvat – GlobalNet

Čitanje – ekspanzija – DCM

Čitanje – otkup – Maktel

Matrica korporativnog upravljanja

Vježba – praćenje portfelja