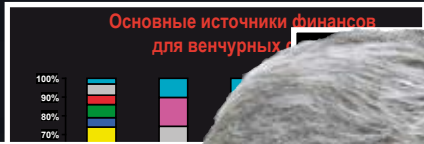




WWW.CONGRESSPROINVEST.RU

Вадим Котельников



Зачем и как выпускать облигации

млн. для финансирования операции

3 млн. акций выкуплено, от продажи которых получено \$60 млн.

Для фонда венчурного капитала инвесторы совместно \$8 миллионов

Сфера Белосид инвесторы \$20,000

инвесторы каждый в среднем по \$50,000 совместно образует \$937,000

инвесторы совместно \$54,408

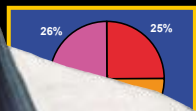
инвесторы в бизнес окупа \$245,500

от; он инвесторы \$10,000 и занимает \$44,000

ХОЧЕШЬ СДЕЛАТЬ СВОЙ ПРОЕКТ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫМ ДЛЯ ИНВЕСТОРА?

ПОШАГОВОЕ РУКОВОДСТВО ДЛЯ ВЕНЧУРНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЯ

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ



ISBN 978-5-903351-01-05

© Вадим Котельников, 2007

© ЗАО «КОНГРЕСС-ПРОМИНВЕСТ», 2007



Венчурное финансирование

Как сделать твой проект привлекательным для инвесторов

Вадим Котельников

Основатель, Ten³ Business e-Coach, www.1000ventures.com

Центр предпринимательского творчества и системных инноваций, www.cecsi.ru

2006

ОБРАЩЕНИЕ К ВЕНЧУРНОМУ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЮ, ИЩУЩЕМУ ИНВЕТОРОВ

Неприукрашенная действительность

Ты представлял свой изобретательский проект многим инвесторам, и никто из них не заинтересовался и даже не ответил? Ты не одинок. Более того, ты среди подавляющего большинства. И не только у нас, но и в США, и всех других странах. Почему? Потому что большинство изобретателей пытается стучаться в наглухо забитую дверь, а вход находится совсем с другой стороны. Но на нем действует строгая пропускная система.

Кто важнее для успеха бизнеса — изобретатель или предприниматель?

Дело в том, что профессиональные инвесторы инвестируют не в изобретение, а в твою бизнес модель и способность превратить идею или изобретение в прорывной бизнес. Для них главное — предприниматель, а не изобретатель. Томас Эдисон был гениальнейшим изобретателем. Он имел более 600 патентов, но все фирмы, которые он создал для их коммерциализации и которыми пытался руководить сам, потерпели крах. Выжили и процветают лишь те, в которых руководство было передано профессиональным менеджерам, как, например, в General Electric (GE). Опытные венчурные капиталисты смогут рассказать много подобных историй, и поэтому заинтересовать их просто гениальным изобретением практически невозможно.

Научись говорить на языке инвестора

Представь, что к тебе подходит китаец и начинает на своем языке, которого ты абсолютно не знаешь, что-то горячо объяснять. Единственное, что тебе удается понять, это то, что он у тебя просит денег на какой-то свой бизнес. согласишься дать ему денег? Попытаешься ли подробно ему объяснить свои инвестиционные условия на русском языке, которого он не понимает? Если открутить колесо времени немного назад, согласился бы ты еще раз на эту встречу или предпочел бы потратить это время на что-нибудь более полезное?

Предположим, ты любишь клубнику и идешь ловить рыбу. Что ты насадишь на крючок: клубнику, которую любишь ты, или червяка, которого любит рыба?

Так же и с представлением инвестиционных предложений. Конечно технология и перспектива высоких прибылей важны, но лишь как условие для приглашения к разговору, а не как тема для него. А тема разговора должна строиться вокруг вопросов, интересующих инвестора:

- Почему твой проект имеет высокие шансы на успех в постоянно меняющейся конкурентной среде?
- В чем устойчивое конкурентное преимущество твоей бизнес модели?

Три ключа к успеху

Чтобы иметь шансы на успех, предпринимателю, ищущему венчурное финансирование, лучше всего подготовить свой проект под руководством опытного консультанта, которому доверяют инвесторы. В любом случае, обращение к инвестору напрямую, не через консультанта, почти не имеет шансов на успех. Далее, с консультантом или без, предпринимателю надо выполнить три условия:

1. изучить критерии и практику выбора проектов инвесторами и подготовить свой проект в соответствии с этими правилами.
2. изучить язык венчурного капитала и говорить с инвесторами на понятном им языке.
3. подготовить и сделать краткую начальную презентацию проекта (на 5 минут, если знакомиться с инвесторами с помощью консультанта и на 30 секунд, если напрямую) основной целью которой является заставить инвестора сказать заветные слова: «Хорошо, дайте нам посмотреть Ваш бизнес план.»

PS: Следовать всем описанным здесь рекомендациям не обязательно, если тебя не интересует результат. Однако, если результат, а именно привлечение венчурного капитала, тебя интересует, лучше им следовать, адаптируя их, разумеется, к своим конкретным условиям. Я это знаю и по своему многолетнему опыту и как соискатель венчурных инвестиций, и как венчурный инвестор, и как наставник Indico, который по оценке Мирового банка, является одним из самых успешных бизнес-инкубаторов в мире, в котором подавляющее большинство молодых венчурных фирм получают венчурное инвестирование от американских, индийских и японских инвесторов.

СОДЕРЖАНИЕ

1. Цепочка венчурного финансирования

- 1.1. Источники финансирования для быстро растущих фирм 7
- 1.2. Бизнес-кейс: хронология финансирования Amazon.com 9
- 1.3. Процесс формирования стартового капитала венчурной фирмы 11
- 1.4. Источники финансирования в ходе эволюции венчурной фирмы 13
- 1.5. Мертвая зона венчурного финансирования 15
- 1.6. Структура владения компанией и типы долевого участия 17
- 1.7. Успех нового предприятия: 10 шагов 19
- 1.8. История успеха: Частный бизнес-инкубатор Indico 21

2. Базовые понятия венчурного финансирования

- 2.1. Выбор типа финансирования: долговое или доленое 23
- 2.2. Характерные черты венчурного капитала 25
- 2.3. Язык венчурного капитала 27
- 2.4. Этапы венчурного финансирования 29
- 2.5. Роль разных инвесторов на разных стадиях развития венчурной фирмы 31
- 2.6. Получение доходов инвесторами и стратегии выхода 33

3. Пойми венчурных инвесторов и их критерии отбора проектов

- 3.1. Бизнес-ангелы и фирмы венчурного капитала 35
- 3.2. Бизнес-ангелы 37
- 3.3. Преимущества и недостатки бизнес-ангелов 39
- 3.4. Синдикаты бизнес-ангелов 41
- 3.5. Примеры сделок с бизнес-ангелами и рекомендации по поиску бизнес-ангелов 43
- 3.6. Типы бизнес-ангелов и их участие в развитии компании 45
- 3.7. Фирмы венчурного капитала 47
- 3.8. Поиск и выбор подходящих венчурных фондов 49
- 3.9. Корпоративные инвесторы 51
- 3.10. Банки 53

4. Презентация инвестиционного проекта венчурным капиталистам

- 4.1. Задай сам себе правильные вопросы 55
- 4.2. Ключевые документы, которые необходимо подготовить предпринимателю 57
- 4.3. Первичное представление проекта инвестору 59
- 4.4. Карта поэтапного развития, поэтапные операции и финансирование 61
- 4.5. Презентация венчурного проекта инвесторам 63
- 4.6. Бизнес-план стартующего предприятия 65
- 4.7. Что хочет знать каждый инвестор? 67

5. Оценка проекта инвесторами

- 5.1. Процесс отбора проектов и вероятность успеха 69
- 5.2. Особенности молодых венчурных фирм с точки зрения инвесторов 71
- 5.3. Критерии выбора проектов инвесторами 73
- 5.4. Оценка управленческой команды 75
- 5.5. Оценка бизнес-плана менеджерами венчурного фонда 77
- 5.6. Дью дилидженс — тщательная проверка 79
- 5.7. Области тщательной проверки 81

6. Переговоры и структурирование сделки

- 6.1. Необходимая норма прибыли на разных стадиях 83
- 6.2. Определение структуры собственности 85
- 6.3. Оценка начинающей компании 87
- 6.4. Переговоры 89
- 6.5. Структурирование венчурной сделки 91
- 6.6. Характерные черты успешных сделок 93

Приложения

- I: Конвертируемые привилегированные акции: типовое соглашение 95
- II: Сроки и условия выпуска ценных бумаг 101
- III: Образец протокола оценки компании 108



- 1. ЦЕПОЧКА ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ**
- 2. БАЗОВЫЕ ПОНЯТИЯ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ**
- 3. ПОЙМИ ВЕНЧУРНЫХ ИНВЕСТОРОВ И ИХ КРИТЕРИИ ОТБОРА ПРОЕКТОВ**
- 4. ПРЕЗЕНТАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА ВЕНЧУРНЫМ КАПИТАЛИСТАМ**
- 5. ОЦЕНКА ПРОЕКТА ИНВЕСТОРАМИ**
- 6. ПЕРЕГОВОРЫ И СТРУКТУРИРОВАНИЕ СДЕЛКИ**

© 2006 Вадим Котельников, Основатель, Ten³ Business e-Coach, www.1000ventures.com, 2006

Глава 1

ЦЕПОЧКА ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

- 1.1. Источники финансирования для быстро растущих фирм — 9**
- 1.2. Бизнес-кейс: хронология финансирования Amazon.com — 11**
- 1.3. Процесс формирования стартового капитала венчурной фирмы — 13**
- 1.4. Источники финансирования в ходе эволюции венчурной фирмы — 15**
- 1.5. Мертвая зона венчурного финансирования — 17**
- 1.6. Структура владения компанией и типы долевого участия — 19**
- 1.7. Успех нового предприятия: 10 шагов — 21**
- 1.8. История успеха: Частный бизнес-инкубатор Indisco — 23**



Венчурное финансирование

Источники финансирования быстрорастущих фирм



1.1. Источники финансирования для быстро растущих фирм

По своей природе «новая» экономика принимает активное участие в том, как финансируется новый бизнес. Новые высокотехнологические предприятия проходят несколько этапов финансирования. Финансирование путем продажи акций, традиционно, проходит путь от друзей и семьи, частных инвесторов, через венчурный капитал (venture capital — VC) к первому открытому размещению акций (initial public offering — IPO).

Венчурный капитал не может самостоятельно финансировать инновации. Слишком много фондов венчурного капитала не хотят инвестировать в высокотехнологические проекты на начальной стадии, потому что они не способны оценить капиталовложения, чтобы действовать в качестве «первого инвестора». Для полной эффективности, венчурный капитал должен стать частью целой цепи инвестиций. Динамические инновации требуют построения непрерывной цепи инвестирования, от начального капитала до рынка ценных бумаг.

Развитие сетей бизнес-ангелов как источников начального преддоходного финансирования и помощи в управлении молодым венчурным бизнесом является жизненно необходимым и поощряет венчурные фонды делать больше инвестиций на начальных стадиях развития венчурных фирм. Бизнес-ангелы это богатые индивидуальные венчурные инвесторы — обычно, люди, которые заработали собственные деньги в качестве предпринимателей. Они лучше приспособлены для оценки потенциала молодой фирмы, чем банки и большинство венчурных фондов, они вкладывают не только основной капитал, но также предоставляют необходимую экспертизу, предлагая основателям компании свою поддержку и советы. Ангелы заполняют финансовый про-

Новые высокотехнологические предприятия проходят несколько этапов финансирования.

бел между личными сбережениями предпринимателей, их семейств и друзей — зачастую важный источник начального капитала — и 'вторым раундом' финансирования, который венчурные капиталисты, идущие на риск, способны предложить. В США бизнес-ангелы помогли «взрастить» много замечательных новшеств и самокупаемых инноваций и обеспечили экономический рост прошлого десятилетия, перерабатывая предпринимательское богатство и талант в местном масштабе и на местах. В Европе, Сети бизнес-ангелов, финансируемые правительственными денежными средствами, оказались удивительно эффективными, поддерживая понимание в среде потенциальных инвесторов и обеспечивая независимое и конфиденциальное сопровождение и обучение предпринимателей с целью их подготовки к представлению информации, которую будут требовать ангелы. Эти Сети стимулируют поток неофициального рискованного капитала направляемого на создание новых компаний с высоким потенциалом роста.

Хорошие отношения между бизнес-ангелом и ассоциациями венчурного капитала являются жизненно необходимыми для плавной интеграции финансирования на протяжении всего цикла жизни компании. Фондовые рынки для высокоразвитых компаний, такие как NASDAQ, также стимулируют деятельность венчурного капитала, предлагая венчурным инвесторам 'маршрут выхода' — способ получения прибыли от инвестиций в молодые венчурные фирмы.



Пример цепочки венчурного финансирования Финансовая хронология Amazon.com

Цена за акцию

\$52.11

\$18

\$2.3417

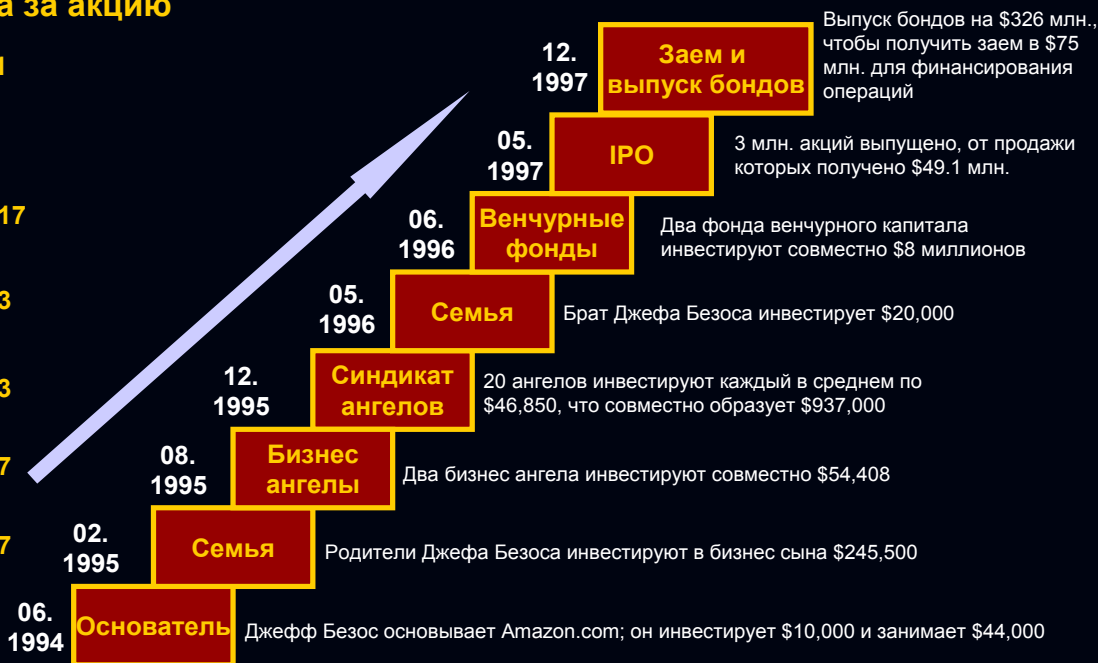
\$.3333

\$.3333

\$.1287

\$.1717

\$.001



Источник: адаптировано на основе "Entrepreneurial Finance", Smith.R. и Kiholm.J., 2001

1.2. Бизнес-кейс: хронология финансирования Amazon.com

Amazon.com — это компания, продающая товары массовому покупателю с помощью электронной коммерции. Джефф Безос, основатель компании, отошел от правил книжного бизнеса, используя Интернет вместо стандартных способов продажи. Базируемая в Сиэтле, США, компания из продавца книг превратилась в виртуальный Wall Mart, продавая разнообразнейшие изделия, такие как музыкальные компакт-диски, программное обеспечение, офисные принадлежности, электроника, игрушки, игры, кухонная посуда, аппаратные средства, продовольствие, и предметы ухода за больными. Развитие компании сопровождалось также небывалыми темпами роста доходов, от приблизительно 150 миллионов долл. в 1997 до 5.2 миллиарда долл. в 2003.

Компания была основана Джефом Безосом, выпускником факультета компьютерной информатики и электроинжиниринга Университета Принстона. Безос переехал в Сиэтл после ухода с должности старшего вице-президента в D.E. Shaw, инвестиционном банке на Wall Street. Джефф немного знал об Интернете. Но он натолкнулся на статистику, в которой сообщалось, что Интернет развивается со скоростью 2300%, что убедило его, что это будет возможностью для большого роста. Ничего больше не зная, он окунулся в мир электронной коммерции без какого-либо предварительного опыта торговли. Уволившись с должности старшего вице-президента в инвестиционном банке D.E. Shaw на Уолл Стрит, Безос переехал в Сиэтл. В то время он почти ничего не знал об Интернете. Однако однажды, увидев в газете статистику, оценивающую рост Интернета в 2300%, он решил, что это уникальная возможность для создания быстрорастущего бизнеса. С минимальными знаниями, он погрузился в мир электронной коммерции без предшествующего опыта розничной продажи.

Он решил расположить компанию в Сиэтле, потому что там было много талантливых техников, и место находилось недалеко от Розенбурга, Орегон, где находился один из самых крупных оптовых книготорговцев. Первоначально он представлял себе свою компанию как просто занимающуюся продажей книг. Кроме того, коммерческое налоговое законодательство для фирм, занимающихся онлайн-продажей книг, предусматривало выплату налога с продаж в том штате, где они зарегистрированы. Поэтому логика подсказывала расположить фирму в маленьком штате.

Компания начала продажи через Интернет в июле 1995. В мае 1997 Amazon.com вышла на IPO и стала продавать свои акции на бирже. Как символ строжайшей экономии на начальном этапе развития компании достоин упоминания тот факт, что Джеф и его первая команда даже в качестве своих рабочих столов использовали сооружения из старых дверей, установленных на покрывах от внедорожников. Компания началась в гараже. Первые деловые встречи проводились в местном универсаме Барнса и Ноубля. Безос выбрал название реки Амазон для своей компании, потому что это слово начиналось с буквы А и символизировало собой нечто большое, и к тому же легко запоминалось на слух.

В 1999, возрасте 35 лет Джеф Безос был выбран журналом Таймс как четвертый самый молодой человек года. Объясняя причины своего выбора, редакция Таймс отметила, что видение сферы онлайн-продаж «по Безосу» настолько совершенно, и его сайт Amazon.com настолько удобен и притягателен, что с самого первого дня своего запуска он стал образцом для всех, кто хоть старался наладить продажи через Интернет.



Ключевые стадии молодого бизнеса

Процесс формирования стартового капитала



Источник: Saratoga Venture Finance, Частично адаптировано.

1.3. Процесс формирования стартового капитала венчурной фирмы

Семь шагов создания собственного бизнеса

Стивен Страйс, Palo Alto Software, Inc. Использовано с разрешения.

Шаг 1: Оцени сам себя. Начни с критической оценки себя и ситуации. Почему ты хочешь создать компанию? Ты это делаешь ради денег, свободы, творчества или по какой-то другой причине? Какими способностями ты обладаешь? В каких отраслях ты разбираешься? Что ты хочешь продавать — услугу или продукт? Чем ты собираешься заниматься? Сколько собственного капитала ты можешь вложить? Ты будешь заниматься бизнесом как своим основным занятием или побочным? Твои ответы на такие вопросы помогут тебе выбрать род наиболее подходящей тебе деятельности.

Шаг 2: Проанализируй отрасль. После того как ты выберешь род деятельности, который соответствует твоим целям и образу жизни, ты должен оценить свою идею. Кто будет покупать твои услуги или товары? Кто твои конкуренты? На этом этапе ты также должен определить, сколько денег тебе понадобится, для того чтобы открыть компанию.

Шаг 3: Зарегистрируй компанию. Существует несколько способов организации твоего бизнеса — индивидуальное частное предпринимательство, товарищество, или корпорация. Корпорация становится отдельным объектом, который является юридически ответственным за бизнес. Если что-то пойдет не так, как надо, ты не понесешь персональной финансовой ответственности.

Шаг 4: Составь бизнес-план. Если ты будешь искать внешнее финансирование, тебе необходим бизнес-план. Но даже

Тяжелее оценить возможность инвестиций в такие компании, чем в стандартные фирмы, из-за скорости развития технологий и преобладающей роли людей и идей.

если ты собираешься финансировать компанию сам, бизнес-план поможет определить, сколько денег тебе потребуется для начала, что и когда необходимо будет сделать, и в каком направлении двигаться.

Шаг 5: Добудь финансирование. В зависимости от размера твоего предприятия, ты, возможно, должен будешь искать финансирование от бизнес-ангела или от фирмы венчурного капитала. Большинство мелких бизнесов начинается с частного финансирования кредитными карточками, личных заемов, помощи от семьи, и т.д. Как правило, кроме капитала на покрытие начальных затрат, необходимо иметь в банке хотя бы три месячных бюджета вашей семьи.

Шаг 6: Создай дом для своего бизнеса. Найди офис. Договорись об аренде. Купи оборудование. Установи телекоммуникации. Напечатай бланки. Найми сотрудников. Определи цены на продукцию. Устрой вечеринку в честь открытия фирмы.

Шаг 7: Экспериментируй. Потребуется время, для того чтобы определить, что работает, а что — нет. Следуй своему бизнес-плану, но будь открыт и подходи ко всему творчески. Размещай рекламу. Не бойся совершить ошибку. И главное, получай удовольствие! Иметь свою собственную компанию — одна из величайших радостей в жизни!



Источники финансирования на разных этапах развития предпринимательской фирмы

Высокий

Уровень
риска
для
инвестора

Низкий



Адаптировано на основе: "Angel Investing", Osnabrugge, M.V. и Robinson, R.J.,

1.4. Источники финансирования в ходе эволюции венчурной фирмы

Венчурные компании, движимые знаниями и прорывными технологиями, имеют следующие характеристики:

1. Тяжелее оценить возможность инвестиций в такие компании, чем в стандартные фирмы, из-за скорости развития технологий и преобладающей роли людей и идей.
2. Вложения окупаются не сразу. Например, в областях биотехнологий и медицины необходимо делать большие инвестиции в развитие, прежде чем будут получены какие-либо доходы.
3. Капитал для развития компании необходим на ранней стадии, для того чтобы получить доступ на мировые рынки, поскольку использование нераспределенной прибыли недостаточно для финансирования дальнейшего роста.

Все это делает долговое финансирование путем займа невозможным. Банки отказываются давать ссуды под нематериальные активы и не могут сделать оценку новых бизнес-моделей, а компании не получают достаточного дохода для выплаты займа. Поэтому молодые инновационные фирмы нуждаются в долевым венчурном финансировании.

Самофинансирование — основной источник начального капитала для более 90% фирм, основанных на новых технологиях. Компании, специализирующиеся на венчурных инвестициях, обычно не могут финансировать маленькие начинающие фирмы (в США, например, требующие менее \$5 миллионов), вне зависимости от качества предприятия, из-за очень специфических критериев инвестирования и большой стоимости экспертизы, переговоров,

Тяжелее оценить возможность инвестиций в такие компании, чем в стандартные фирмы, из-за скорости развития технологий и преобладающей роли людей и идей.

и мониторинга. Самофинансирование представляет много преимуществ для предпринимателей и, наверное, является наилучшим способом поставить предпринимательскую фирму на ноги и вывести ее на тот уровень, когда она сможет найти финансирование среди внешних инвесторов.

Бизнес-ангелы — частные инвесторы, с большим личным капиталом, готовые вкладывать средства в компанию на начальном этапе ее развития, — инвестируют либо группами, либо индивидуально. Они обычно инвестируют в компании от 50 тыс. долл. до 1 мил. долл. и готовы впоследствии рассматривать процедуры выхода из бизнеса путем продажи компании.

Фирмы венчурного капитала обычно инвестируют в фирмы, отвечающие следующим критериям: размер инвестиций в пределах 5–15 мил. долл.; доказано существование спроса на товар на рынке; получение прибыли происходит по крайней мере по двум различным направлениям бизнеса; прибыльность предприятия на данный момент либо в ближайшем будущем (будущие прибыли, которые должны быть получены не позднее, чем через 12 месяцев, определяются с помощью методов прогнозирования); хорошая менеджерская команда, защита фирмой своих позиций на рынке, и большая вероятность первого открытого размещения акций (IPO) в течение 3–5 лет.



Мертвая зона венчурного капитала

Дефицит инвесторов на ранней стадии развития фирмы

Мертвая зона – невозможность получить малые суммы рискованного капитала от корпоративных инвесторов на посевной, ранней стадии и стадии начального роста, связанная с высокой стоимостью процедуры отбора и наблюдения за проектами, что делает малые инвестиции экономически нецелесообразными. Банки также не дают денег в долг без соответствующих гарантий.

В США, в мертвую зону венчурных фондов попадают проекты, требующие меньше 3 млн. ам. долл.

Причина – неэффективность рынка; фрагментация рынка, где финансовые рынки не могут свободно предоставить покупателям и продавцам капитала всю необходимую информацию об источниках финансирования и инвестиционных возможностях.

Проблемы спроса

- недостаточное качество инвестиционных предложений и предпринимателей (“недостатки менеджмента”)

Проблемы предложения

- предпочтения и практика корпоративных инвесторов ограничивают инвестирование, не смотря на наличие средств

1.5. Мертвая зона венчурного финансирования

Почему существует мертвая зона?

Термин «мертвая зона венчурного финансирования» относится к проблеме отсутствия небольшого количества венчурного капитала, необходимого молодой предпринимательской фирме на «посевной», начальной и ранней стадиях развития. Эта «мертвая зона» существует из-за того, что фиксированные затраты на оценку инвестиций и мониторинг делают маленькие инвестиции неэкономичными для венчурных фондов, а также потому что банки не хотят давать негарантированные ссуды. Термин описывает нехватку финансирования между стадией частных («ангельских») инвестиций и стадией венчурных инвестиций. На ранних стадиях развития фирмы венчурное финансирование осуществляют в основном бизнес-ангелы. Обычно, это опытные бизнесмены, которые добились определенного успеха, и у которых есть капитал для инвестирования в рискованные предприятия. К тому же, кроме мотива получения прибыли, они также часто мотивируются желанием поддержать новые предприятия и активно участвовать в их становлении.

Объем частных инвестиций обычно составляет финансовые пакеты от 50 тыс. долл. до 1 мил. долл. отдельные частные инвесторы инвестируют от 10'000 до 100'000 долларов США (хотя иногда до 1 миллиона и более). Фирмы венчурного капитала обычно устанавливают минимальный уровень финансирования, и некоторые не инвестируют в проекты менее 3 миллионов долларов США. Компании иногда попадают в эту мертвую зону венчурного финансирования, когда их предприятие слишком мало для получения инвестиций от компаний с венчурного капитала и слишком крупно для бизнес-ангелов. В Великобритании «мертвая зона»

Эта «мертвая зона» существует из-за того, что фиксированные затраты на оценку инвестиций и мониторинг делают маленькие инвестиции неэкономичными для венчурных фондов, а также потому что банки не хотят давать негарантированные ссуды.

венчурного финансирования была определена в 1931 г. в отчете Комитета Макмиллана по индустрии и финансированию. С того времени диапазон «мертвой зоны» менялся, и на сегодняшний день простирается от 200 тыс. до 1 миллиона Евро.

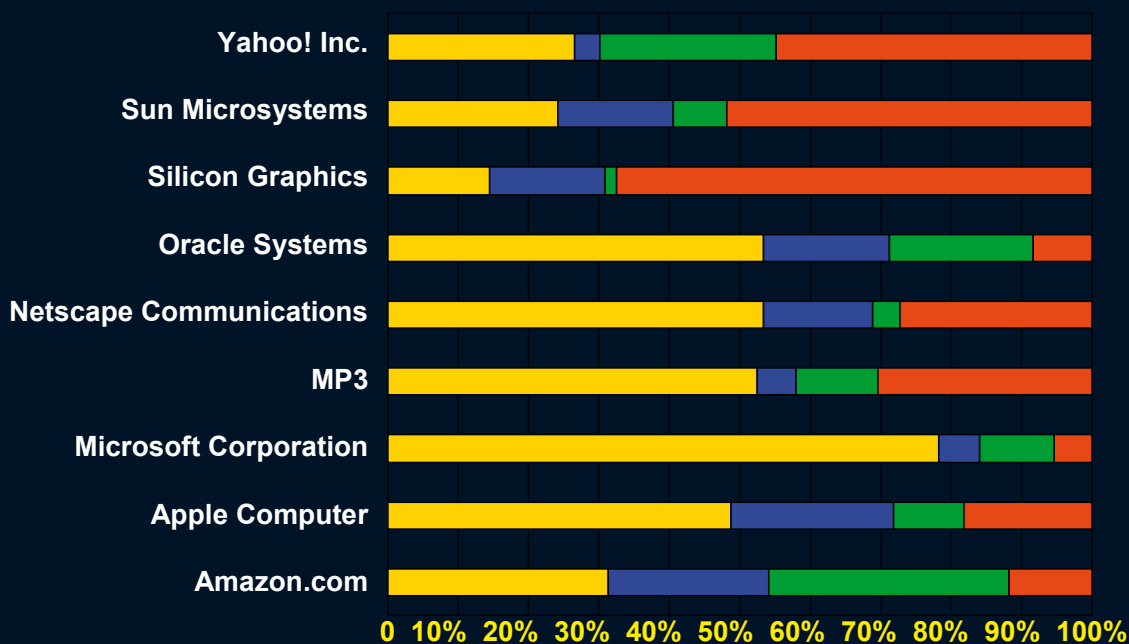
Компании, нуждающиеся в большем финансировании, чем то, которое могут предоставить бизнес-ангелы, но не требующие таких крупных средств, которыми было бы интересно заниматься фирмам венчурного капитала, могут обращаться за помощью к частным инвестиционным фирмам, которые управляют инвестициями, сами инвестируют и ориентированы на встречную покупку контрольного пакета акций.

Ряд групп бизнес-ангелов пытается сократить «мертвую зону» путем создания синдикатов частных инвесторов для каждого такого проекта, причём это часто приносит успех. Но нужно не забывать, что это может оказаться ловушкой там, где финансирование ограничено. Ты должен убедиться в том, что первая стадия финансирования выводит тебя из «мертвой зоны», и что ты не попадешь в нее опять на втором этапе финансирования.



Владельцы акций перед выходом фирм на IPO

■ Учредители и руководители ■ Сотрудники ■ Опционы ■ Инвесторы



Источник информации: Saratoga Ventures Finance

1.6. Структура владения компанией и типы долевого участия

Типы венчурного финансирования и распределение прав собственности в компании

Пакет финансирования может содержать разные типы финансирования. Тремя основными типами обычно являются обыкновенные акции («акционерный капитал»), привилегированные акции и займы.

Обыкновенные акции являются капиталом владельца, и обычно они обладают правом голоса. Они также содержат самый большой риск и самую большую прибыль по двум причинам. Первое, с них получают прибыль в виде дивидендов, после того как все расходы покрыты. Второе, с них получают всю дополнительную прибыль, которая осталась после всех остальных выплат после того, как компания закрывается. Определенные классы обыкновенных акций могут получать приоритет или отсрочку при получении дивидендов.

Привилегированные акции предоставляют своим владельцам приоритет перед обычными акционерами, особенно в том, что касается получения дивидендов и выплат, если компания закрывается. Обычно они оплачиваются по определенному тарифу или дивидендам, но имеют право участвовать в получении прибыли путем вложения полученных дивидендов. Кроме отдельных ситуаций, они обычно не обладают правом голоса. Иногда, привилегированные акции имеют конверсионные права и/или права выкупа, позволяя акционерам либо обменять свои инвестиции на обычные акции или реализовать их к определенному времени.

Определенные классы обыкновенных акций могут получать приоритет или отсрочку при получении дивидендов.

Ссуды могут быть обеспечены активами компании. Кроме того, их можно обменять на обычные акции. Они получают приоритет перед акциями при получении прибыли. Процент является фиксированной ставкой и не зависит от дохода или убытков компании и может периодически пересматриваться.

Фондовый опцион предоставляет право (но не является обязательством) покупки акций предпринимателя по определенной цене на определенный период времени. Опцион обычно продается по рыночной цене акций и действует на протяжении времени до 10 лет. Для того чтобы поощрять работников оставаться в компании и помогать ей расти, существует четырех- пятилетний период ограничений на обращение акций, но в каждой компании существуют свои условия. Фондовые опционы позволяют компании:

1. разделять владение компанией с работниками и
2. совмещать интересы работников с интересами компании.



Успех стартового бизнеса 10 ступеней

- | | |
|----|-----------------------------------------------------------|
| 1 | Определи свои личные и корпоративные видения и цели |
| 2 | Определи жизнеспособный сегмент рынка для своего продукта |
| 3 | Разработай маркетинговую стратегию |
| 4 | Составь карту этапов развития и напиши венчурный план |
| 5 | Определи свои финансовые нужды и виды их финансирования |
| 6 | Создай свои начальные команды: учредители и советники |
| 7 | Разработай стартовый бизнес план |
| 8 | Проведи маркетинг своего проекта среди инвесторов |
| 9 | Добудь стартовый капитал и создай управленческую команду |
| 10 | Начни бизнес операции, постоянно переоценивая бизнес план |

cecsi.ru

1.7. Успех нового предприятия: 10 шагов

Шаг 1: Разработай свои личные и корпоративные видения будущего и цели. Успех новой компании требует знания своих способностей и извлечения максимальной выгоды из возникающих возможностей. Сформулируй свои цели в письменном виде.

Шаг 2: Выбери жизнеспособный сектор рынка для своего продукта. Проведи исследование рынка и определи потребительский спрос, который ты сможешь удовлетворить.

Шаг 3: Разработай план сбыта продукции. Определи, кому ты будешь продавать товар, как ты выйдешь с ним на рынок, почему люди будут покупать его, и, наконец, каков будет ежегодный объем твоих продаж в течение последующих трех лет.

Шаг 4: Составь карту поэтапного развития бизнеса и венчурный план. Твой план должен содержать оценку реальной ситуации, возможности завоевания покупателей и твое конкурентное преимущество.

Шаг 5: Определи свои финансовые нужды и необходимый тип финансирования. Составь три модели прогноза развития бизнеса для Хорошего, Вероятного и Худшего сценариев. Для молодой компании первым испытанием является определение наиболее подходящих источников финансирования и последующий прицельный маркетинг фирмы, направленный на выбранную группу инвесторов.

Твой план должен содержать оценку реальной ситуации, возможности завоевания покупателей и твое конкурентное преимущество.

Шаг 6: Создай стартовую команду: основатели и советники. Ни одна компания не выживет без поддержки. Если тебе нужны партнеры, ты должен понять, что могло бы их привлечь.

Шаг 7: Разработай стартовый бизнес-план. Тебе может понадобиться два бизнес-плана: более детальный для управления деятельностью фирмы и краткий для инвесторов.

Шаг 8: Разработай план маркетинга своего предприятия среди выбранной группы инвесторов. Первым объектом маркетинга для предприятия являются потенциальные инвесторы, а не покупатели.

Шаг 9: Добудь начальный капитал для своего предприятия и создай команду руководителей. Найми профессиональную группу руководителей и подготовь прогноз денежных потоков.

Шаг 10: Начни деловые операции и постоянно пересматривай свой бизнес-план. Бизнесом управляет рынок. Постоянно изучай обратную связь, получаемую от рынка, и корректируй свой бизнес-план.



Развитие венчурных фирм в бизнес-инкубаторе Indiaco, Индия — частный бизнес-инкубатор



Результаты, достигнутые в первые 3 года:

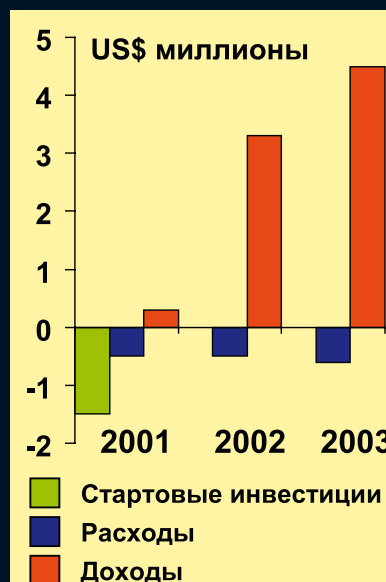
- 58 инкубируемых фирм
- 19 фирм успешно выпущены
- IPO — 1; поглощений — 5. Все в США.
- Создано 2000+ рабочих мест
- 100% фирм получили венчурный капитал
- Капитализация рынка \$200 million+

Ключи к успеху:

- Стратегическое лидерство
- Стратегические услуги поддержки
- Четкий фокус на инф. технологии
- Менторинг на основе поэтапного развития
- Культура перекрестного опыления идей
- Международная сеть венчурного капитала

Модель получения прибыли инкубатором:

- Продажа 5% доли в инкубируемой фирме
- Все бизнес услуги - платные



1.8. История успеха: частный бизнес-инкубатор Indiaco

Бизнес-инкубатор Indiaco — признанный мировой лидер выращивания венчурных фирм

По оценке Мирового банка частный бизнес-инкубатор Indiaco, членом Совета которого является автор данной книги, является одним из наиболее эффективных бизнес-инкубаторов в мире. Венчурные предприниматели, выращивающие свои фирмы в Indiaco, используют данный мини-курс для получения венчурного капитала, и практически всем им удается привлечь инвестиции.

Ситуация в Индии похожа на Российскую: интеллектуальная собственность инвесторами высоко не ценится, а венчурный капитал, если и существует, то слишком осторожен и неопытен.

Бизнес модель Indiaco

Indiaco выращивает прорывные IT фирмы с патентуемыми изобретениями и организует венчурное поглощение этих фирм в США. Физически фирмы выращиваются в г. Пуна, Индия. Например, в 2003г. Indiaco продал в США очередную инновационную фирму за 42 млн. долл., которая была создана в 2001г. со стартовым капиталом всего в 5 тыс. долл. Всего за период 2001–2005гг. вырастили и организовали венчурное поглощение 14-ти инновационных фирм. Indiaco также выращивает виртуально венчурные фирмы в более чем 10-ти странах по всему миру.

Ключи к успеху

Опытный менеджмент: Главный ключ к успеху — хорошо организованная цепочка преобразования идеи в успешный венчурный бизнес, в которой нет ни одного слабого звена. Для создания этой

Ситуация в Индии похожа на Российскую: интеллектуальная собственность инвесторами высоко не ценится, а венчурный капитал, если и существует, то слишком осторожен и неопытен.

цепочки Рахуль Патвардан, лидер Indiaco, использовал свой личный практический опыт. До создания Indiaco он создал и продал в Штатах 7 инновационных фирм и знал прекрасно по всю практическую цепочку от создания инновационной фирмы до ее венчурного поглощения крупной фирмой.

Программа поэтапного развития венчурного бизнеса: Хорошо организованный пошаговый подход к венчурному финансированию и менеджменту на основе данного мини-курса, который в Indiaco установлен в Интранете и направляет руководителей фирм ежедневно.

Развитые внешние связи с консультантами и инвесторами: Интеллектуальная собственность в Индии стоит мало, а венчурный капитал хоть там и есть в достатке, но он глубоко спит. Поэтому интеллектуальная собственность индийских фирм, растущих в Indiaco, патентуется в США. Зная хорошо организованный подход к выращиванию венчурных предприятий в Indiaco, американские и японские венчурные инвесторы становятся его членами и платят членские взносы за доступ к первоклассным инвестиционным возможностям. В результате, все происходит эффективно и быстро.