

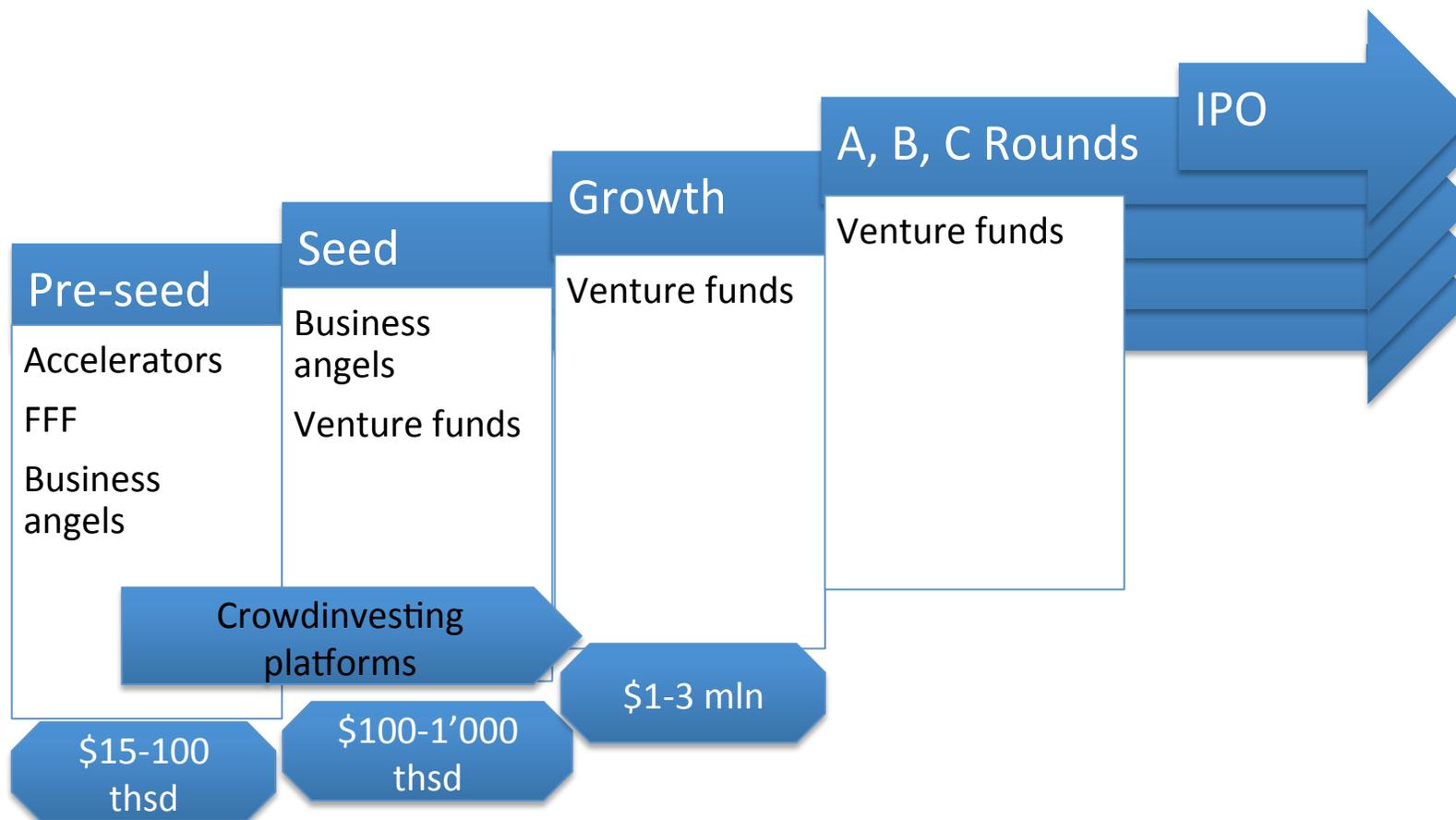
фрцц ИНВЕСТИЦИИ

Как устроен рынок венчурных
инвестиций и работа венчурного
фонда

Фонд Развития
Интернет Инициатив

Венчурный капитал (англ. Venture Capital) — капитал инвесторов, предназначенный для финансирования **новых, растущих** или борющихся за место на рынке предприятий и фирм (стартапов) и поэтому сопряжённый с **высокой** или относительно **высокой степенью риска**; долгосрочные инвестиции, вложенные в рискованные ценные бумаги или предприятия, в ожидании **высокой прибыли**. Венчурный капитал, как правило, ассоциируется с инновационными компаниями.

Этапы финансирования компании



Количество сделок

За 2013 выросло на **66%**



КОЛ-ВО СДЕЛОК

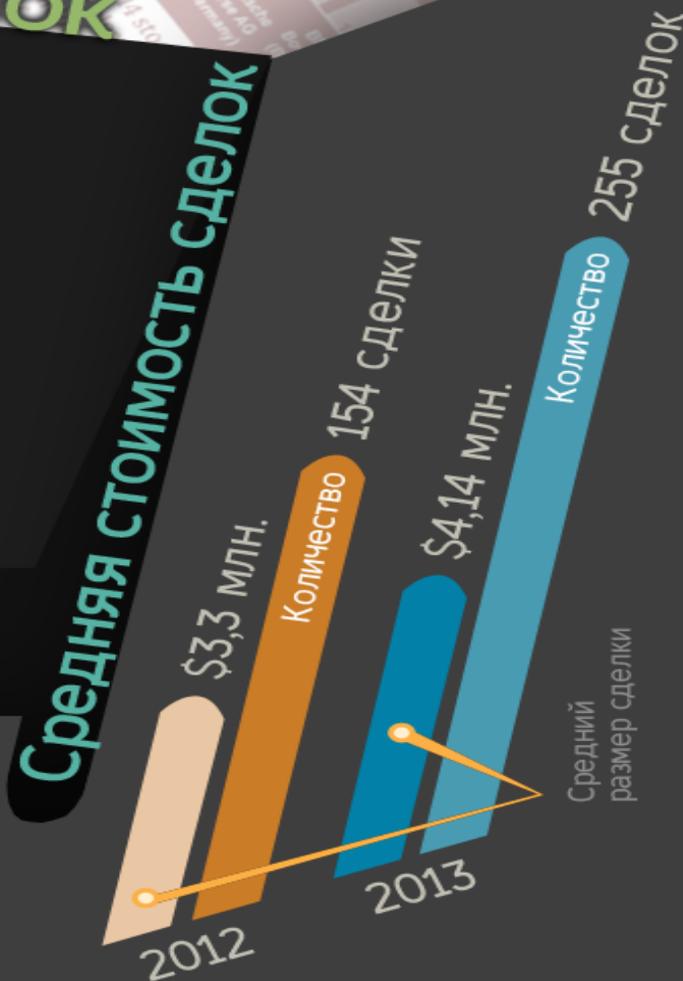
Выросло за счет ранних стадий финансирования

СРЕДНЯЯ СТОИМОСТЬ СДЕЛКИ 2013

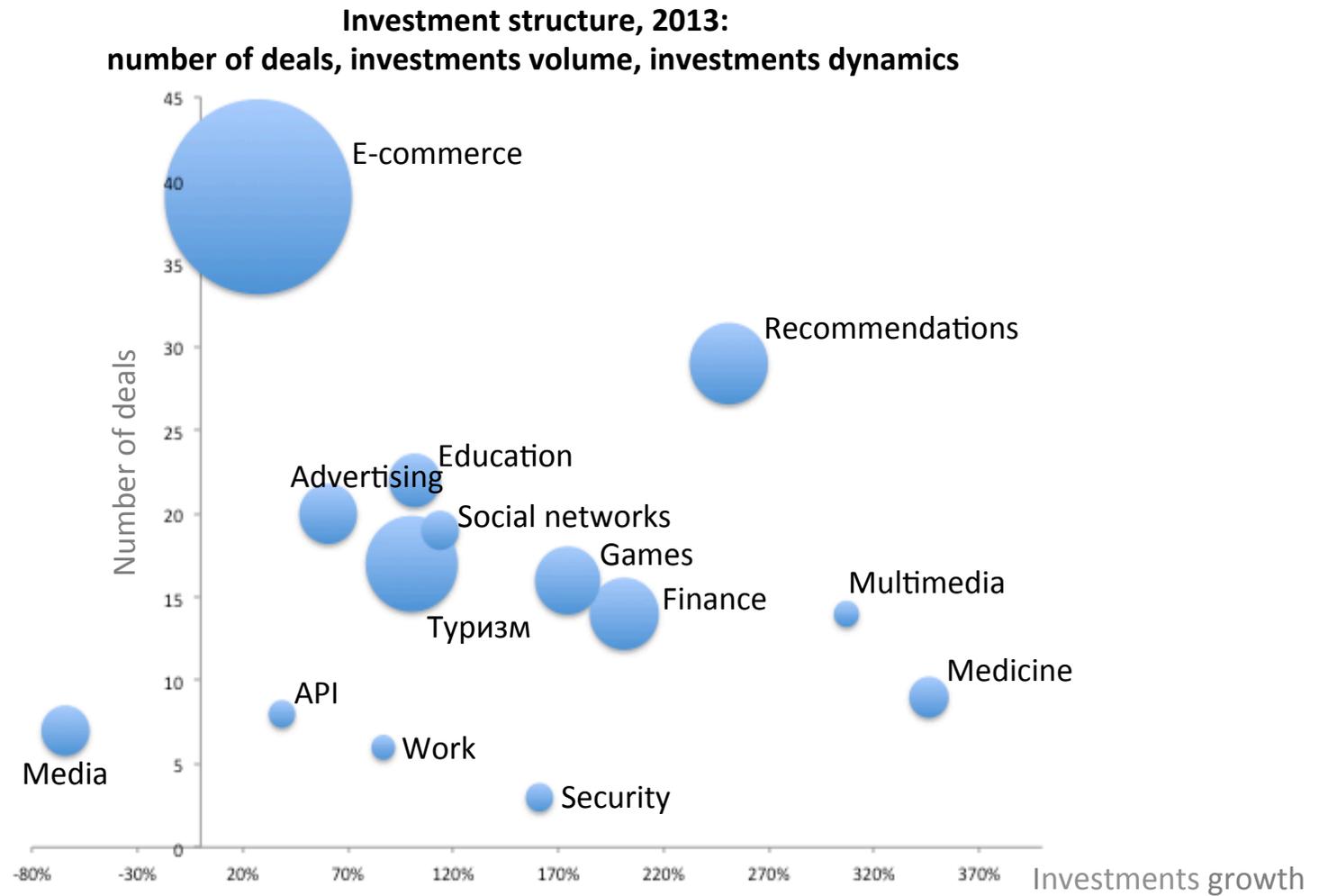
Увеличилась за счет поздних стадий

\$4,14 МЛН.

Средняя стоимость 2013



Куда вкладываются инвесторы на российском рынке



Source: IIDF

Источники доходов инвестора

- Текущий доход от обладания активом;
- Доход от изменения стоимости актива

$$\text{Доходность инвестиций} = \sqrt[n]{\left(\frac{P_s - P_p}{P_p} + \frac{D}{P_p}\right)}$$

- n – количество лет владения долей в проекте;
- P_s – стоимость продажи доли в компании;
- P_p – сумма инвестиций (цена покупки доли);
- D – выплаченная сумма дивидендов, приведенная к периоду n

Типология инвесторов

- Непрофессиональные инвесторы:
 - Внутренние инвесторы – семья, друзья;
 - Внешние инвесторы – HNWI: обычно просто богатые люди из других областей: нефтянка, газ, строительство, топ-менеджеры крупных компаний;
- Бизнес-ангелы – в той или иной степени можно отнести к профессиональным и непрофессиональным инвесторам;
- Профессиональные инвесторы (все внешние):
 - Посевные фонды;
 - Венчурные фонды;
 - Фонды прямых инвестиций

Бизнес-ангелы

- Ключевые отличия бизнес-ангелов от просто HNWI:
 - Наличие портфеля инвестиций и опыт инвестирования в стартапы;
 - Профильный опыт в данной области (полезные советы);
 - Связи и знакомства (в нужной сфере);
 - Большой фокус на инвестировании (личные причины все равно важны).

Подходы к принятию решений

- Процедуры (понятные сроки и процессы). Почти все фонды с государственным участием;
- Решение одного лица (зачастую субъективно) – может быть управляющий партнер и/или непосредственно LP;
- Коллективизм (единогласное принятие решения)

Цели инвестирования

- Построение глобальной истории. Выход на рынки США и Европы, последнее время выход на рынок ЮВА, Бразилии (Gettaxi, LinguaLeo);
- Построение регионального лидера (Ozon, Avito);
- Построение лидера ниши (Banki.ru, Babadu)

Этапы жизни проекта по стадиям

- Идея – прототип (проработанная концепция);
- Pre-revenue (MVP);
- Формирование бизнес-модели (первые продажи, тестирование, моделей монетизации и каналов привлечения клиентов);
- Масштабирование (положительная юнит-экономика);
- Дивиденды (отсутствие существенных возможностей для роста, стабильный денежный поток)

Стратегия инвестиций. Критерии фокуса

- Стадия развития
- Размеры рынка (\$100M +)
- Синергичность к портфелю (пример, iTech Cap - автоматизация маркетинга)
- Сумма инвестиций (фонд инвестирует от.. , до ...)
- География развития / присутствия (СНГ, БРИКС, США и тд)
- Персональная переносимость
- Стратегия сбора урожая (краткосрочные выходы, прибыль в ближайший год)

Процесс принятия решения

- Анализ источника проекта (referrals – наиболее эффективный)
- Качество бизнес-плана
- Качество других инвесторов
- Качество текущей структуры Компании
- Качество команды
- Качество клиентов/партнеров
- Репутация сделки на рынке
- Совпадение с инвест. стратегией

Домашняя работа

Что следует сделать перед походом к инвестору? Ответы на какие вопросы нужно знать?

- Почему инвестор сможет заработать на Вашей сделке? Нужно помнить, что инвестор тут ради заработка. Стратегия win-win: предложите инвестору заработать!
- Почему это случится? Почему вы в это верите?

Что у вас есть?

- Уникальные навыки?
- Денежный поток?
- Уникальные разработки?
- Уникальные связи?

Что вам нужно?

- Сколько денег нужно, чтобы добиться цели?
- Сколько денег нужно, чтобы добиться значимых результатов?

Бизнес-план или презентация и финансовая модель

- БП нужен всегда
- Содержание зависит от стадии развития

Что дает БП инвестору

- Знакомит с вашим бизнесом:
 - *Ключевые активы*
 - *Ключевые достижения*
 - *Текущее состояние*
 - *Команда проекта*
- Показывает вашу экспертизу
- Убеждает в базисе ваших оценок:
 - *Прогнозы рынка*
 - *Дифференциация продукта*
- Клиентская стратегия:
 - *Ключевые клиенты*
 - *Стратегия привлечения клиентов*
- *Каналы продаж*
- *Партнерства*
- Конкуренция
 - *Ключевые конкуренты*
 - *Конкурентные преимущества*
 - *Барьеры входа*
- Дает вам план на ближайшее время:
 - *план развития продукта*
 - *план мероприятий*
 - *Дает инвестору milestones*

Ваш инвестор

фрчч

Анализ инвестора

- Их профиль совпадает с вашим?
- Какие суммы вкладывали?
- Какие проекты есть в портфеле?
- Какой предыдущий опыт?
- Кто принимает решения?
- Какой процесс принятия решения?
- Давно ли инвестировали?
- Что пишут в интернете?

Оценка Компании на ранних стадиях

Стоимость компании

- На ранних стадиях - нет возможности оценки
- Оценивается потенциал компании
- Используются Top-Bottom и Bottom-Up анализы
- Активно применяются требуемые нормы доходности.
- Медленно растущие, низкомаржинальные бизнесы никого не интересуют!

Как оценивается компания

- Выбирается горизонт владения.
- Оценивается максимальный уровень развития на проверенных гипотезах.
- Оценивается стоимость компании на момент выхода.
- Стоимость компании приводится к текущему моменту времени - post-money.
- Рассчитывается необходимый объем денег для достижения данных показателей - сумма инвестиций.
- Из суммы post-money вычитаются инвестиции и получаем pre-money.

Когда вся стоимость в росте

- Обычно не проверенные гипотезы не принимаются.
- Направления развития, на которые нет компетенций - не принимаются (это опционы).
- Можно в систему оценки включить опционы и непропорциональное распределение дохода.

Как ФРИИ принимает решение об инвестировании в Компанию

Принятие первичного решения. От 1 месяца до ...



Процедуры закрытия сделки 3-6 месяцев



ФРИИ-партнер (value added)

- Представление инвесторам следующих раундов
- Участие в переговорах с инвесторами
- Широкий набор связей
- Консультационная поддержка

ფრილი