

**Kompaniide rahastamine ja
exiti planeerimine – kas
võimatu ülesanne praeguse
kriisi ajal?**

(...Riskikapitali vaatenurga alt...)

Killu Tõugu Sanborn, Ph.D.

ESTVIK Partners

Riskikapitali maastik 2009 – 20...?

- VC hiljutised trendid USAs - mis lahti on?
- Mis on riskikapital ja milline on tema koht eri finantseerimisvõimaluste seas?
- Kuidas mõjutab finantskriis VC-d?
- Kuidas mõjutab VC kriis ettevõtteid?
- Mida ette võtta?

Riskikapitali trendid USAs

“Kõik (VC investeeringud) kukuvad kolinal...”

- **2008: \$28.3 miljardit 3808 tehingusse**
 - Esimene investeeringute langus alates 2003. aastast (8% langus dollarimahus, 4% langus tehingute arvus 2007.aastaga võrreldes).
 - **IV kv 2008:** \$5.4 miljardit 818 tehingusse (madalaim kapitalimaht 2005.a I kv saadik, **26% langus** võrreldes \$7.3 miljardise III kv 2007).
 - Eluteaduste sektori investeeringud langesid 2008. aastal 15% \$8.0 miljardini, võrreldes \$9.3 miljardiga 2007 a., kuid tehingute arv langes vaid 3% (853 vs. 883 tehingut.). Eluteadused said 28% kogu riskikapitalist, olles aasta juhtiv sektor 2008. investeeritud kapitali mahu poolest (sektor hõlmab biotehnoloogiat, tervishoidu ja meditsiinitehnoloogia kategooriat).
 - Tarkvara investeeringud langesid 10% ja 7% (\$4.9 miljardit 881 firmasse) ning esindasid juhtivat investeeringukategooriat nii kapitalimahu kui tehingute poolest.
 - Erandlik oli 50% kasv rohelisse sektorisse ning seemnefaasi investeeringud, mis saavutasid kõrgeima taseme alates 2000. aastast.
 - https://www.pwcmoneytree.com/MTPublic/ns/moneytree/filesource/exhibits/National_MoneyTree_full_year_Q4_2008_Final.pdf

IV kv 2008: dramaatiline langus investeeritud kapitali mahus ja tehingute hulgas.

IV kv langus mõjutas kõiki sektoreid:

- Investeeringud eluteadustesse langesid **33% ja 22%**, võrreldes III kv 2008 (\$1.6 miljardit 185 tehingusse)
- Rohelised tehingud langesid 14% ja 19% (\$909 miljonit 62 tehingusse).
- Internetitehingud langesid **26% ja 20%** (\$787 miljonit 170 tehingusse).
- Investeeringud tarkvarasse langesid \$1.0 miljardile (10 a. madalaim) ja 194 tehingule (madalaim alates II kv 1997).

Võib oletada, et 2009. aastal jätkub riskikapitali investeeringute langustrend kõigis sektorites. Eeldatud langus: 22-33%.

VC roll finantseerimisvõimaluste hulgas

- **VC on vaid üks mitmetest finantseerimisallikatest. Paljud esmaklassilised kompaniid on rahastatud muude allikate kaudu kui VC investeeringud.**
 - Muude finantseerimisallikate näited: isiklikud vahendid, pere ja sõprade investeeringud, äriinglite investeeringud, avaliku turu aktsiapakkumised, strateegilised investorid.
- **VC seisukohalt esineb kaht tüüpi firmasid:**
 - Kõrge ja kiire kasvupotentsiaaliga, suure turupotentsiaaliga firmad
 - Kõik ülejäänud firmad
 - --- VC-tüüpi firmad on erandid, mitte reeglid
- **VC tahab investeerida firmadesse, millel on võime saavutada kiire kasv ja mis võimenduvad eksponentsiaalselt**
 - Näited: tarkvara, ravimid, kõrgtehnoloogia – leiutad üks kord, müüd mitu korda – üks-miljonile suhe tootmis- ja müügiotsessi vahel
 - Ebasovivad: teenused, konsultatsioonifirmad jm aeglase kasvuga või väikese turupotentsiaaliga firmad – üks-ühele suhe toote tootmisotsessi ja müügiotsessi vahel või väikesed, küllastatud turud

VC tähtsus ettevõtluses ja regioonidele

- VC kapitali olemasolu ja investeerimiskultuur ning sellega kaasnev ettevõtluskultuur eristab kõige edukamaid ja rikkamaid ettevõtlusregioone (Silicon Valley, San Diego, Boston) teistest.
- VC investeerib kiiresti kasvavatesse firmadesse, tekitades kiiret tööjõukasvu, tavaliselt teadusmahukatel ja innovatsioonilistel erialadel.
- Kui aga VC kapital kokku kuivab, siis paljud kiire kasvupotentsiaaliga firmad kaovad, sest peale VC ei suuda neid rahastada teised finantsallikad (tänu spetsialiseeritud investeringukultuurile).
- Ajalooliselt on VC olnud investeringutulemustelt parim investeringuvorm, kuid eri aastate fondide tulemused võivad radikaalselt erineda.

Oletus:

2009. aastal kaovad paljud VC toetatud ettevõtted ja sellega seoses kaovad järgmise 2-4 aasta jooksul paljud VC firmad.

VC fondi elulugu

- **Fondi süünd: partnerid GP (General Partners) müüvad osaluse fondis LPdele (Limited Partners ehk fondiinvestorid).**
 - Tüüpilised LPd: pensionifondid, kindlustusfirmad jms miljardärfirmad
 - Fondi struktuur: LPde raha, GPde töö; fond maksab GPde palga ja töökulud (2%-2.5%)
 - Kasumi jagamine: 80% LP, 20% GP
 - Investeeringustrateegia pannakse paika enne LPde sissetoomist
- **Fondi kestus: 10 aastat**
 - Esimesed 1-3 aastat investeeritakse, siis edasi toetatakse portfelli kompaniisid reservrahadest ja aktiivse nõustamisega
 - Eesmärk: kindlustada maksimaalse väärtusega Exit (investor saab raha tagasi suure kasumiga, kui firma on edukas ja kaotab raha, kui ei ole)
- **Investeeringustrateegia:**
 - Sektor? Arengufaas? Aktiivne või passiivne stiil? Süündikaadid?
 - Portfelli ettevõtete arv vs. reservraha hulk (reservraha % oleneb investeeringustaadiumist - 66% varasesse staadiumisse investeeringute strateegia puhul, et ei tekiks "wash-out", kui raha otsa saab)
- **Järgmise fondi süünd:**
 - Uus fond tõstetakse tavaliselt 2-3.5 aastat peale eelmist, kui eelmine enam uusi investeeringuid ei tee, aga reservidest veel portfelli ettevõtteid toetab.

“My Problem Is Your Problem”

- **LP probleem=VC probleem:**
 - Paljud LPd lakuvad kriisihaavu ja ei suuda investeerida uutesse VC fondidesse ning isegi praegusi VC fondidega käimasolevaid lepinguid täita.
- **VC probleem=Ettevõtete probleem:**
 - Praegu uut rahatõstmist vajavad VC fondid ei suuda uut fondi tõsta, seetõttu ei suuda nad ka uusi investeeringuid teha
 - Isegi veel investeerivad VCd vajavad suuremaid reserve, et olemasolevaid portfellikompaniisid toetada, kes tänu finantskriisile ei saa Exitit sooritada. Seetõttu muutus eelnevalt uutele ettevõtetele ette nähtud “vaba raha” nüüd portfellikompaniidele ette nähtud “reservrahaks”.
 - “Reservraha” vähesus ning finantskriis sunnivad VCsid otsustama, milliseid portfelliettevõtteid toetada ja millised toetuseta jätta.

**Kuidas mõjutab VC kriis ja üldine
rahanduskriis innovatsioonituru
ettevõtteid?**

San Diego, Seattle, Boston: põhiliselt halvad uudised (30.01.2009 saadik)...

- [Trubion Cuts One-Fourth of Workforce](#) Luke Timmerman02/25/09 [Seattle Patent Lawsuit Against Histogen Forces Layoffs And A Scramble For New Funding](#) Bruce V. Bigelow02/24/09 [San Diego Panacos Cuts Workers, Shuttters MD Facility](#) Ryan McBride02/24/09 [Boston Pacira Cuts 40 Jobs After Setback in Clinical Trial of Painkilling Drug-Delivery Product](#) Bruce V. Bigelow02/23/09 [San Diego Recruiters Say They're Hiring, But UCSD Engineering Students See It Differently](#) Bruce V. Bigelow02/23/09 [San Diego Early Histogen Study Offers Hope for Retreating Hairlines, Cadence Pharmaceuticals and Vertex Raise Lots of Cash, Unmanned Predator Begins New Air Patrol, & More San Diego BizTech News](#) Bruce V. Bigelow02/23/09 [San Diego La Jolla Pharmaceutical Looks at Sale or "Winding Down"](#) Bruce V. Bigelow02/20/09 [San Diego San Diego Specialist in Biomagnetic Technologies Shuts Down](#) Bruce V. Bigelow02/19/09 [San Diego Venture Lender Hercules Technology Pulls Out of San Diego](#) Bruce V. Bigelow02/17/09 [San Diego Former San Diego Chipmaker Lays Off 16 Percent of Global Workforce](#) Bruce V. Bigelow02/12/09 [San Diego Oscient to Shed 32% of Workers](#) Ryan McBride02/12/09 [Boston Sensata Cuts 150 Workers](#) Ryan McBride02/11/09 [Boston Charles River Cutting 3% of Workers](#) Ryan McBride02/10/09 [Boston Forrester Cuts 50](#) Wade Roush02/10/09 [Boston TTM Cuts 369 Jobs in Redmond](#) Gregory T. Huang02/09/09 [Seattle SynergEyes Gets \\$13.3M, Carl Icahn Aims to Shake Up BiogenIdec Board, Layoffs Mount, & More San Diego BizTech News](#) Bruce V. Bigelow02/09/09 [San Diego Cohu Eliminates 60 Jobs](#) Bruce V. Bigelow02/06/09 [San Diego Razorfish Cuts 70 West Coast Jobs](#) Gregory T. Huang02/06/09 [Seattle SolarWorld Cuts 63 Jobs in WA](#) Gregory T. Huang02/03/09 [Seattle Hollis-Eden Lays Off One-Third in "Aggressive" Cost-Cutting](#) Bruce V. Bigelow02/02/09 [San Diego THQ Closes San Diego Office to Focus Wireless Game Development on Smartphones](#) Bruce V. Bigelow02/02/09 [San Diego Grim January for Tech Jobs](#) Wade Roush02/02/09 [Boston Teradyne Cuts 532 Workers](#) Wade Roush01/30/09 [Boston](#)
- (www.xconomy.com)

Biotehnoloogi pankrotid (7.10.08 saadik)

- **Biotech/Pharma - Chapter 11**
[Dynogen Pharmaceuticals, Inc.](#) Files for Bankruptcy 2/25/2009 [More...](#) [Vanda Pharmaceuticals, Inc. \(VNDA\)](#) to Fight Shareholder Liquidation Proposal 2/24/2009 [More...](#) [AtheroGenics \(AGIX\)](#) Provides Update on Bankruptcy Proceedings 1/22/2009 [More...](#) [Akesis Pharmaceuticals](#) Discontinues Sole Clinical Development Program and Announces Intent to File for Chapter 7 Bankruptcy 1/22/2009 [More...](#) Biotech Startup, **Flex Biomedical Inc.** CEO Says Massachusetts Exit Could be the Best Move 1/2/2009 [More...](#) [MonoGen Inc.](#) Announces Assignment and Filing for the Benefit of Creditors 1/2/2009 [More...](#) [Chemokine Therapeutics Corp. \(CTI.TO\)](#) Announces Intention to File a Proposal to Creditors Under Bankruptcy and Insolvency Act 12/8/2008 [More...](#) [EDEN Bioscience \(EDEN\)](#) Announces Board of Directors' Approval of Plan of Dissolution and Liquidation 12/5/2008 [More...](#) [Introgen Therapeutics, Inc. \(INGN\)](#) Files for Bankruptcy, Sees Exit in 2009 12/4/2008 [More...](#) 'Unprecedented' Biotech Bankruptcies Erupt Amid Finance Crisis 11/21/2008 [More...](#) [Microslet Inc. \(MII\)](#) Announces Voluntary Reorganization Filing; Company Expects Operations to Continue as Usual 11/11/2008 [More...](#) [Xechem International \(XKEM\)](#) and **Xechem, Inc.** Files Chapter 11 to Protect Assets as It Addresses Financial and Legal Challenges 11/10/2008 [More...](#) [Chad Therapeutics, Inc. \(CTU\)](#) Suspends Operations 10/29/2008 [More...](#) Life Science Weekly inSite (Oct. 13 - 16) 10/17/2008 [More...](#) Carlsbad Biotech Company, [Orchestra Therapeutics \(OCHTZ\)](#) Files Bankruptcy 10/16/2008 [More...](#) Life Science Weekly inSite (Oct. 6 - 10) 10/13/2008 [More...](#) [AtheroGenics \(AGIX\)](#) Files for Chapter 11 Bankruptcy 10/7/2008 [More...](#)
- (Andmed: www.biospace.com)

...aga ka mōned head uudised San Diegost...

- [Evoke Pharma Inc. Secures \\$12,300,000 Series A...](#)
- [Kythera Biopharmaceuticals, Inc. Garners...](#)
- [OVGuide Receives \\$5,000,000 New Financing Round](#)
- [CampusExplorer Receives \\$2,250,000 Series B...](#)
- [Emergent Game Technologies Secures \\$12,500,000...](#)
- [Mpex Pharmaceuticals Secures \\$27,500,000...](#)
- [Sendio, Inc. Receives \\$3,000,000 Series B...](#)
- [SynergEyes, Inc. Receives \\$13,300,000 Series C...](#)
- [Zadspace Inc Garners \\$1,400,000 Series A...](#)
- [Zag.com Garners \\$37,400,000 Series E Funding](#)
- (www.xconomy.com)

Mida teha?

- Kindlustada, et raha jätkub 18-24 kuuks
- Täisajaline raha tõstmine algab 9-12 kuud enne raha lõppemist, nüüd varemgi
- Kui raha on juba otsa saamas, siis on liiga hilja traditsioonilises stiilis raha tõstmist alustada. Sellisel juhul on parim korraldada “Exit-i otsing” paralleelse protsessina.
 - Exit-i otsingu paralleelne protsess: kontakt kõigi potentsiaalsete investorite, partnerite ja ostjatega samal ajal, eesmärgiks “võimaluste oksjon: kõik eri pakkumised korraga kaalumisele” (eeldab, et on mitu eri pakkumist).

Potentsiaalsed väljundid EXIT-i protsessist

- **VC Investor:**
 - Võib pakkuda investeringut
 - Võib huvitada portfellikompaniiga strateegilise tehingu, ühinemise või müügi tegemisest
- **Strateegiline partner**
 - Võib pakkuda partnerluslepingut (raha kriisi ületamiseks)
 - Võib pakkuda investeringut või laenu
 - Võib osta kompanii või tehnoloogia, et seda arendada
 - Võib osta kompanii või tehnoloogia, et blokeerida konkurenti, kes neist huvitatud on
- **Konkurent**
 - Võib osta tehnoloogia või kompanii
 - Võib pakkuda partnerluslepingut

THE EASIEST WAY TO FAIL IS TO RUN OUT OF MONEY.

**MOST COMPANIES FAIL NOT BECAUSE OF
TECHNOLOGY FAILURE, BUT BECAUSE
THEY RUN OUT OF MONEY.**

SO...DON`T RUN OUT OF MONEY!