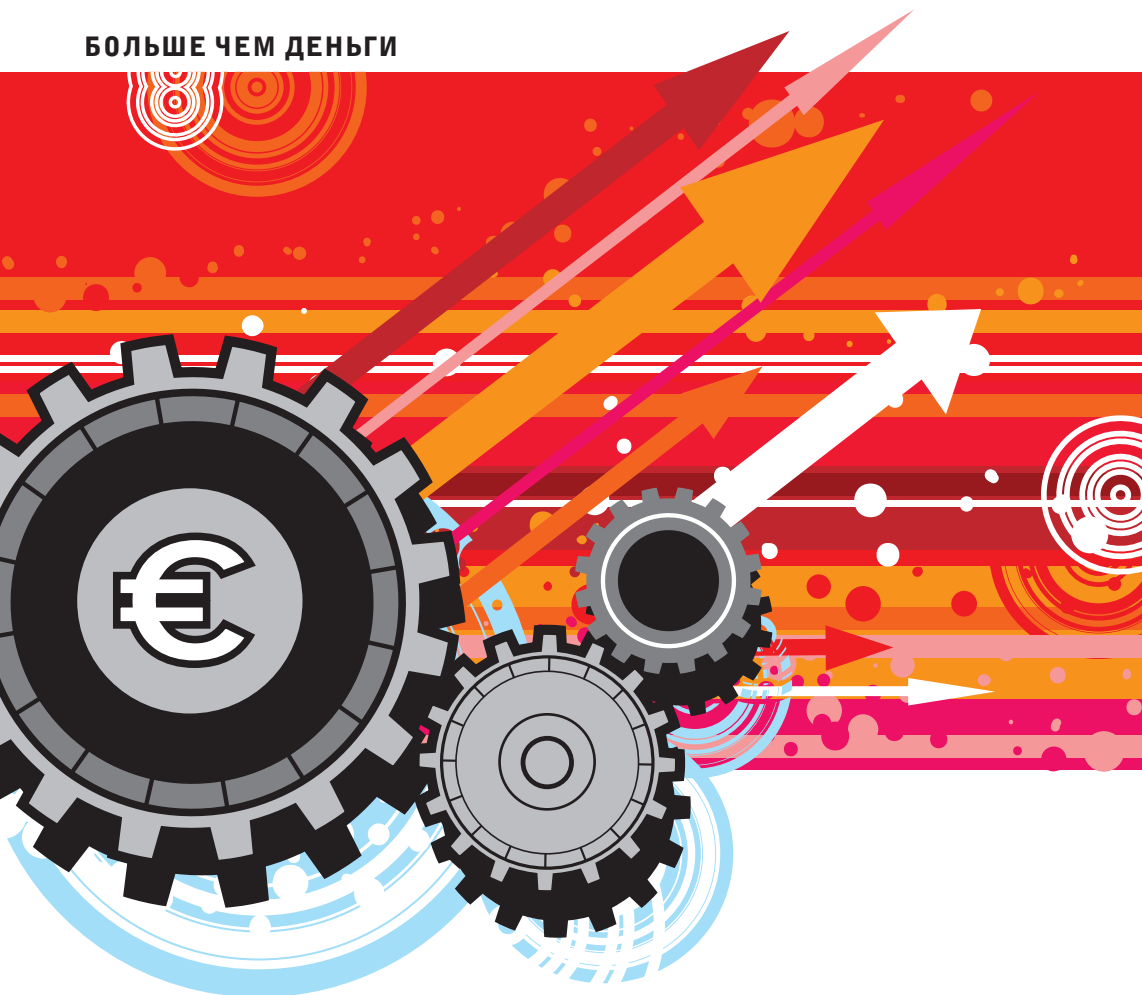


БОЛЬШЕ ЧЕМ ДЕНЬГИ



# Инвестиции венчурного капитала



**ARENGUFOND**  
ESTONIAN DEVELOPMENT FUND

# Что такое венчурный капитал?

Венчурный капитал - это возможность финансирования бизнес-проектов в начальной стадии и с большим потенциалом, и в то же время относительно рискованных. Венчурный капитал используется для расширения собственного капитала предприятия, финансируя развитие и рост фирмы на новых рынках.

Венчурный капитал ищет предприятия на ранней стадии развития, чье конкурентное преимущество основывается на оригинальной бизнес-идее или уникальной технологии. Важны способность и желание команды претворить проект в жизнь. Через совет предприятия в его развитии участвуют рисковые капиталисты, которые помогают успешному достижению цели своими знаниями, опытом и контактами. Фирмы с амбициями быстрого развития ищут рисковых инвесторов, если их нужда в капитале превышает их возможность взять займ. По сравнению с займом финансирование через акционерный или паевой капитал дает предприятию финансовую гибкость - всю энергию можно направить на развитие фирмы вместо того, чтобы выплачивать займ и проценты.

---

## Миф 1:

рисковые капиталисты заинтересованы в контрольном пакете предприятия.

## Реальность 1:

рисковые капиталисты согласны быть малыми собственниками, чтобы сохранить мотивацию предпринимателя и ответственность за развитие своего бизнеса. Успех заключается в том, сможет ли бизнес "взлететь" или нет. Инвестору лучше иметь например 30% от чего-то большого, чем 80% от ничего.

---

## Миф 2:

у рисковых капиталистов есть скрытые цели в отношении предприятия.

## Реальность 2:

рисковые капиталисты получают доходы от успешной перепродажи своей доли и не хотят оставаться постоянным собственником предприятия. Успех перепродажи зависит в свою очередь от того, насколько предприятие развилось с момента вхождения рискового инвестора. Таким образом, интересы инвестора и предпринимателя при увеличении стоимости предприятия совпадают.

---

# Государственный венчурный капитал

В 2004 году в Эстонии было проведено исследование\*, одним из результатов которого было выяснено, что рынок венчурного капитала слабо развит, и предпринимателям сложно найти малые инвестиции с повышенным уровнем риска. Инвестиционный дивизион Фонда развития помогает устранить это препятствие. У дивизиона есть два основных направления:

1. Делать инвестиции в быстрорастущие предприятия Эстонии с потенциалом международного успеха;
2. Оживлять и развивать рынок венчурного капитала в Эстонии с привлечением инвесторов к проектам Фонда развития, и укреплять сотрудничество между участниками рынка.

Нашей целью является вывод на международную арену новых успешных предприятий Эстонии и улучшение позитивного отношения предпринимателей к рисковому инвесторам как к серьезной возможности для развития своего предприятия. Вместе с этим мы способствуем возникновению рискованных инвесторов на местном рынке и распространяем ноу-хау и добрые обычаи инвестиционного процесса.

Фонд развития Эстонии - полноправный член Европейской Ассоциации Венчурного Капитала EVCA (см. [www.evca.eu](http://www.evca.eu))

---

\*Источник: "Доступ предприятий Эстонии к венчурным инвестициям", Zernike Group, 2004

# Предпринимателю

Фонд развития инвестирует в предприятия Эстонии с международной перспективой развития, у которых есть явное конкурентное преимущество, уникальная рыночная возможность, интересная бизнес-идея и деятельная команда.

- Согласно закону, для активизации рынка венчурного капитала Фонд развития всегда привлекает к сделке инвестора(-ов) из частного сектора.
- Фонд развития инвестирует на одинаковых условиях с соинвесторами. То есть если инвестиция самого Фонда развития составит 5 млн крон, то вместе с соинвесторами предприятие получит инвестиций на сумму 10 млн крон.
- Фонд развития предлагает инвестиции от 3 до 30 миллионов крон. В исключительном случае инвестиция может быть увеличена.
- Инвестируем поэтапно, согласно достижению ранее оговоренных промежуточных целей.
- Вместе с деньгами предприятию предоставляется багаж знаний и контакты инвесторов.
- В обмен на инвестиции Фонд развития желает обрести от 10% до 49% доли в предприятии.
- Фонд развития и частный инвестор желают минимум по одному месту в совете предприятия на каждого.
- Фонд развития, как правило, выходит из круга собственников предприятия через 3-5 лет. Принципы выхода (*exit*) могут быть оговорены еще до инвестиций. Возможные варианты выхода: продажа доли новым собственникам, имеющимся собственникам (руководителям) или вывод предприятия на биржу.
- при возможности Фонд развития помогает найти инвесторов или дать совет в случае, если предприятие не подходит в инвестиционный фокус Фонда развития.

[www.arengufond.ee/rus/funding](http://www.arengufond.ee/rus/funding)

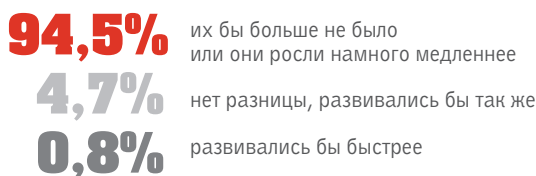


## Различие рисковой инвестиции от банковского займа

- Вместе с рисковыми деньгами вы получите хороший совет, как лучше поступать и развивать предприятие в долгосрочной перспективе.
- Однажды вложенный в предприятие венчурный капитал, как правило, не требуется возвращать, таким образом отсутствуют проценты и не требуется залог. Рисковый капиталист получает свой доход от продажи доли (*exit*).
- Венчурный капитал не заменяет деньги по займу, но увеличивает заёмную способность предприятия. Рисковую инвестицию и банковский займ можно использовать одновременно.

Взгляд со стороны: что считают предприниматели, привлечшие в предприятие венчурный капитал?

По мнению респондентов, без притока венчурного капитала...



Источник: EVCA, опрос портфельных предприятий европейских фирм венчурного капитала



# Совместному инвестору

Зачем инвестировать вместе с Фондом развития?

- У нас хороший *deal-flow*, в Фонд развития приходят многие интересные бизнес-планы.
- Фонд развития осуществляет фоновое изучение предприятий, основательный анализ бизнес-плана и при необходимости, аудит (*due diligence*).
- Привлекаем инвесторов на одинаковых условиях.
- В одну инвестицию можно привлечь более чем одного частного инвестора.
- Соинвесторы могут вести активные переговоры с предприятием, в которое делается инвестиция.
- Фонд развития гарантирует инвестору минимум одно место в совете предприятия, в которое делается инвестиция.

[www.arengufond.ee/rus/coinvestor](http://www.arengufond.ee/rus/coinvestor)

# Рабочий процесс

**Золотое правило** венчурного капитала гласит, что доходы от рискованных инвестиций должны покрывать расходы от неудач. Поэтому потенциальным инвестициям предшествует основательная подготовительная работа. Мировая практика показывает, что с момента первого контакта до первой инвестиции может пройти от четырех месяцев до двух лет. В Фонде развития мы пытаемся уложиться в шестимесячные переговоры, но и у нас действует пословица: семь раз примерь, один отрежь.

## Главные действия:

- первая встреча, презентация бизнес-проекта предприятия. Желательно отправить письменный обзор заранее;
- анализ бизнес-плана и финансовых прогнозов, при необходимости привлечение технической экспертизы;
- поиск соинвесторов;
- переговоры об условиях инвестиций, протокол о намерениях (*term sheet*);
- по предложению правления Фонда развития рассмотрение материалов сделки в экспертном комитете. В случае положительного решения конечное слово принадлежит правлению Фонда развития;
- аудит (*due diligence*);
- подготовка договора акционеров / пайщиков между Фондом развития, соинвестором(-ами) и представителями предприятия;
- заключение договора акционеров / пайщиков (*shareholder agreement*). В том числе договариваются, когда и каким образом Фонд развития выходит из предприятия (*exit*).


Процесс принятия  
решений по инвестициям:



**Международный экспертный комитет** по инвестициям исходит из требования Закона о Фонде развития. Это независимый совещательный орган, который анализирует предварительный выбор инвестиционного дивизиона. Экспертный комитет не решает, но дает оценку потенциалу предприятия, исходя из бизнес-опыта и знаний в конкретной сфере. При необходимости он делает предложения по условиям инвестиции или дальнейшему развитию проекта.

**С нами полезно держать связь** даже в том случае, если дело не дойдет до переговоров об инвестициях. Мы открыты для отношений, но конфиденциальны: по обоюдному согласию сторон Фонд развития готов свести частных инвесторов и бизнес-идеи и представителей предприятий, которые остаются вне инвестиционного фокуса Фонда развития. Мы постараемся помочь советом и контактами.





Созданный Рийгикогу Фонд развития проводит мониторинг будущего экономики Эстонии и развивает рынок эстонского венчурного капитала.

Фонд развития Эстонии  
Торнимяэ 5  
10145 Таллинн  
Т 616 1100  
info@arengufond.ee

[www.arengufond.ee](http://www.arengufond.ee)