



1 Регіональний центр/офіс трансферу технологій: створення, управління, оцінка діяльності



2 Методологія проведення технологічного аудиту



3 Бізнес-план проекту комерціалізації

4 Мережі трансферу технологій

5 Експертиза проекту комерціалізації наукових розробок

6 Як отримати фінансування для реалізації проекту комерціалізації наукової розробки/технології

7 Керівництво з підготовки технологічних пропозицій і запитів для регіональної мережі трансферу технологій

6

Як отримати фінансування для реалізації проекту комерціалізації наукової розробки/технології



Адреса: Україна, 61072, Харків, пр. Науки, 60
Телефон: +38 (057) 340-46-01
E-mail: kt@kt.kharkov.ua
Веб сайт: ttn.kt.kharkov.ua

6

**Як отримати
фінансування
для реалізації проекту
комерціалізації наукової
розробки/технології.**



Цей посібник є шостою частиною комплексу методичних матеріалів «Практичні посібники для роботи регіональних мереж трансферу технологій на базі місцевих центрів/офісів трансферу знань і інновацій», підготовлених в рамках проекту Міністерства розвитку громад та територій України «Розвиток міжрегіональної мережі трансферу технологій».

Ініціатор проекту:

Міністерство освіти і науки України

Замовник проекту:

Український інститут науково-технічної експертизи
та інформації

**Виконавець регіонального пілотного проекту в Харкові,
розробник комплексу посібників:**

Технологічний бізнес-інкубатор
«Харківські технології»

Зміст

Вступ.....	4
1. Форми реалізації проектів комерціалізації технологій	5
2. Фінансові ресурси для проектів комерціалізації технологій	7
3. Учасники інноваційних проектів	12
4. Стадії інвестування	19
5. Бізнес-план	21
6. Борг або власне фінансування?.....	22
6.1. Кредитне фінансування.....	22
6.2. Випуск акцій (продаж частки компанії).	24
7. Підхід до інвестора.....	27
8. Витрати	30

Вступ

Методичні посібники розроблені з метою сприяння науково-дослідним організаціям, закладам вищої освіти, іншим підприємствам, що займаються науково-технологічною діяльністю, які ставлять перед собою завдання комерціалізації наявного науково-дослідного потенціалу, а також регіональним органам влади, що відповідають за проведення ефективної інноваційної політики, орієнтоване на керівників новостворених центрів/офісів трансферу технологій, засновників (стейкхолдерів) центрів і їх партнерів, а також на фахівців інфраструктурних організацій в сфері економічного та інноваційного розвитку.

У посібнику розглядаються питання, пов'язані з особливостями фінансування інноваційних проектів, вивчаються форми і джерела фінансування, пропонуються варіанти вибору форми фінансування. Значна увага приділяється питанням підготовки і написання пропозицій та заявок на отримання фінансування.

1. **Форми реалізації проектів комерціалізації технологій**

У реалізації будь-якого проекту – як науково-дослідного, так і бізнес-проекту, – завжди важливе місце займає питання наявності або доступності фінансових ресурсів, необхідних для його здійснення. Для Центрів комерціалізації технологій, які мають сприяти створенню додаткового доходу від використання результатів наукових досліджень, які виконуються в державних наукових організаціях і приватних компаніях, залучення інвестицій є одним з основних завдань.

Існує кілька основних форм, в яких реалізуються проекти в сфері комерціалізації технологій:

- Проведення досліджень на замовлення виробничих компаній. В даному випадку вчені і/або наукові колективи отримують додатковий дохід, продаючи свої компетенції, знання; перетворюючи їх у форму, корисну для замовника (допомагає йому вирішити виниклі проблеми/труднощі).
- Проведення нових наукових досліджень, які фінансуються за рахунок державних або міжнародних програм/фондів в пріоритетних для них напрямках. Як і в першому випадку – додатковий дохід, що отримується науковою організацією/колективом, пов'язаний з виконанням замовного наукового дослідження.
- Створення нових високотехнологічних компаній (бізнесів). Це найбільш поширена форма «проекту з комерціалізації». Полягає вона в тому, що для виробництва продукту, заснованого на використанні результатів наукових досліджень, створюється нова компанія. Відмінною

- особливістю таких проектів є їх ризикованість, пов'язана, перш за все, з природою інноваційних продуктів. В даному випадку слід виділити 2 види виникаючих додаткових доходів. Один – це дохід, який зможе отримувати наукова організація і/або вчений, будучи засновником цієї компанії (це можуть бути частина прибутку – дивіденди або дохід від продажу своєї частки компанії). Інший – це дохід, який може отримувати вчений – засновник, якщо він також є співробітником компанії в формі заробітної плати.
- Продаж ліцензії (прав на використання наукових результатів). В цьому випадку наукова організація зможе отримувати плату за експлуатацію третіми особами (компаніями) знань/технологій, які вона розробила і є їхнім власником (юридично право власності повинно бути захищене, наприклад, патентом).

Таким чином, можна виділити два види послуг Центрів комерціалізації, пов'язаних з фінансуванням проектів по комерціалізації технологій:

- «Продаж компетенцій» – це всі види контрактів і пов'язаних з ними доходів, в основі яких лежить продаж інтелектуальної власності наукової організації.
- «Інвестиції для інноваційних компаній/проектів» – це сприяння Центрів комерціалізації в залученні фінансових ресурсів для створення і розвитку бізнесу, заснованого на комерційній експлуатації технологій, в результаті якого створюється продукт. В цьому випадку фінансові ресурси можуть залучатися як на стадії створення компанії (старт-ап), так і на пізніших стадіях – розвитку продукту, вдосконалення, серійного виробництва.

2. Фінансові ресурси для проектів комерціалізації технологій

Особливості інноваційних компаній, проектів.

Хоча інноваційні розробки можуть зустрічатися повсюдно, більш велика компанія скоріше буде фінансувати розробку такого продукту за рахунок власних коштів, а не шукати фінансування за рахунок інвесторів.

Загальновизнано, що інноваційні компанії (фірми, засновані на нових технологіях), є основним джерелом нових, інноваційних продуктів. Але вони також, практично повсюдно – як в Україні, так і в країнах Європи, мають найбільші труднощі в залученні капіталу. Розуміння специфічних характеристик таких компаній/проектів необхідно для успішного залучення інвестицій для їх реалізації.

Інноваційні компанії – це провідні джерела прогресу в технологіях, здатні до швидкого зростання і потенційно високих прибутків, завдяки чому є найважливішою мішенню для інвесторів. Але у них також є слабкі сторони, через які венчурні інвестори, які в своїй більшості не схильні до ризику, прагнуть ухилитися від таких інвестиційних проектів, незважаючи на можливі вигоди. Інвестори бачать ризик в усьому. Тому, з одного боку – інноваційні компанії повсюдно вважаються бажаним джерелом технологій і зростання, а з іншого – мають труднощі в залученні фінансування.

Завдання для вчених-підприємців за сприяння фахівців Центрів комерціалізації полягає в тому, щоб усвідомити і

розвинути конкурентні переваги цих компаній. Для цього необхідно зрозуміти природу конкурентних переваг інноваційної компанії (проекту), визначити ключові перешкоди для реалізації конкурентних переваг, сприяти інноваційним фірмам у створенні команди управління, інформаційних структур, системи фінансового/адміністративного контролю і ефективних планів розвитку.

Джерела фінансування інновацій.

Інновації можуть в себе включати:

- нові продукти або послуги;
- нові методи виробництва, постачання і розподілу;
- зміни в менеджменті та організації роботи;
- створення нових моделей використання та споживання.

Для фінансування інноваційних проектів можуть бути використані кошти:

- державного сектора;
- банків;
- приватних фінансових джерел.

Які з цих форм більш підходять для кожного конкретного випадку, залежить від набору факторів: на якій стадії розвитку перебуває проект/компанія, розміру інноваційної компанії, обсягу потрібних коштів і т.д.

Форми надання коштів також можуть бути різними:

- державні фонди, зазвичай, надають гранти або безпроцентні позики;
- банки виділяють позики;
- венчурний капітал (приватні інвестиції в акціонерний капітал), вважає за краще надавати капітал за допомогою придбання частки компанії (акцій).

Зазвичай підприємець, який усвідомлює сприятливу можливість експлуатації нової технології, засновує нову інноваційну компанію. Цей підприємець міг розробити цю

технологію самостійно або отримати на неї права за погодженням з науковим інститутом, де вона була розроблена або ж міг придбати її у зовнішнього джерела через ліцензійний договір (трансфер технології).

Для багатьох підприємців характерно, що вони мають у своєму розпорядженні дуже малі кошти, доповнені позиками та інвестиціями від сім'ї та друзів, плюс, досить часто, фінансуванням від регіональних або національних грантів або премій.

Для інноваційних компаній також характерно, що витрати на розвиток технології до кінцевого продукту і проведення успішної маркетингової стратегії виявляються значно вищі, ніж спочатку здається. З практики випливає, що на кожную гривню, витрачену на дослідження і розробку технології необхідно ще десять, щоб довести продукт до виробництва, і ще близько ста, щоб вивести продукт на ринок. Таким чином, практично будь-який продукт буде вимагати додаткових вкладень, якщо він повинен успішно експлуатуватися.

На вибір і можливість використання різних джерел фінансування інноваційних проектів/компаній впливають кілька факторів. Перший – це стадія розвитку, на якій знаходиться інноваційний проект/компанія.

Стадія «Дослідження»

Фінансування надходить зазвичай у формі безоплатних грантів, головним чином з:

- державного сектора – федеральних програм, регіональних програм інноваційного розвитку, міжнародних програм;
- корпоративного сектора – промислових/комерційних компаній, промислових дослідницьких асоціацій, благодійних організацій (коли дослідження носять соціальну спрямованість, наприклад, в сфері охорони здоров'я).

Банки або приватні інвестори навряд чи будуть зацікавлені в інвестуванні на цій стадії.

Стадія «Дослідна розробка» («перед Start up»)

Коли проект досягає стадії, на якій може бути створений дослідний зразок і запущено пілотне виробництво, яке доводить його здійсненність, інвестиційна ситуація починає змінюватися. Державний і корпоративний сектор продовжують підтримувати дослідження, але певний інтерес може бути виявлений і з боку:

- Посівних фондів – венчурних фондів, готових до інвестицій в технології, що передують стадії start-up, за якими слідує подальші інвестиції, якщо/коли в ході проекту формується компанія. Перед start-up фінансування може проходити у формі позик, що перетворюються в статутний капітал, коли (якщо) формується компанія;
- Венчурного капіталу – який може бути зацікавлений, коли створена компанія потребує додаткового фінансування для реалізації конкретного проекту.

Стадія «Start up»

Стадія «Start-up» або компанія початкової стадії розвитку – це етап, коли на основі вже проведених досліджень і тестування, створена інноваційна компанія і потрібні інвестиції для її розвитку. В деякому відношенні, цей етап залишається найважчим для фінансування, і багато що залежить від розміру і типу конкретного проекту.

- Бізнес ангели: можуть надавати акціонерний капітал і «активну участь» – поради і допомогу – новоствореній компанії. Це джерело більше підходить в тому випадку, коли запитується відносно невелика сума і коли розглянутий проект не знаходиться у сфері високих технологій.
- Венчурний капітал: хоча більшість венчурних фондів концентруються на великих угодах, існує також певний інтерес в області надання стартового капіталу. Зазвичай венчурні капіталісти мають великий досвід і можливість надавати допомогу в сфері менеджменту.
- Державний сектор: може виділяти гранти або інше безоплатне фінансування для покриття стартових і

капітальних витрат. Державні венчурні фонди можуть бути готовими втрутитися коли, наприклад, будуть відкриватися значні перспективи щодо підвищення зайнятості.

- Корпоративне фінансування може бути отримано і від промислових або комерційних фірм, які шукають «вікна» для розвитку. Такі фірми є потенційними покупцями нової компанії.

Стадія «Експлуатація»

На цій стадії розвитку, коли компанія перебуває «на повному комерційному ході», в ній можуть бути зацікавлені банки і всі види венчурних фондів. На цій стадії менеджмент компанії може розглядати продаж частки компанії (або випуск нових акцій) як спосіб отримання додаткового капіталу.

3. Учасники інноваційних проектів

Засновники та підприємці.

Зазвичай повністю пускають в хід всі грошові кошти, які можуть собі дозволити, а також нефінансові внески у вигляді, наприклад, низької заробітної плати або її повної відсутності, роботи вдома (без орендної плати) і т.д. Ставка на ці нефінансові активи може підвищити їх ефективну участь в акціонерному капіталі. Нові інвестори очікують значних вкладів від засновників, так як в цьому проявляється їх відданість проекту.

Друзі та родина.

Це не серйозне джерело інвестицій і не може вважатися надійним для подальшого фінансування – це, переважно, можливість залучити досить невелику суму на початковому етапі.

Бізнес-ангели (неформальні інвестори).

- Приватні інвестори, 75% з яких інвестують від 15 000 – 150 000 доларів, а іноді і до 250 000 доларів, коли спільно фінансують з іншими («синдикатні» інвестиції).
- Зазвичай інвестують локально і в ті проекти, в яких розбираються самі.
- Приймають швидкі рішення.
- Часто вибирають підхід «активної участі» для своїх інвестицій: тобто беруть участь в управлінні компанією і/або виступають в ролі консультанта-помічника.

Венчурний капітал.

- Шукають можливості інвестування в фірми з великими перспективами зростання.
- Зазвичай не цікавляться сумами менше 250 000 доларів.
- Приймають рішення довго, але дуже ретельно.
- Створюють додаткову вартість (найчастіше, беручи участь в управлінні компанією), а не просто надають фінансову допомогу.
- У випадку залучення венчурного капіталу немає відтоку грошових коштів у вигляді відсотків за позиками або дивідендів інвесторам до «виходу з компанії» (продажу своєї частки).

Банки.

- Надають звичайні банківські послуги.
- Позики і гарантії за позиками становлять від кількох тисяч до мільйонів доларів.
- Надають інвестиційні послуги.
- Приймають швидкі рішення.

Державний сектор.

- Фінансує найчастіше проведення/завершення досліджень.
- Надає гранти і премії.

Іноді забезпечує банківські гарантії (для отримання кредитів) або пільгові умови кредитування.

З наведених вище описів різних джерел фінансування слід, що одні краще інших в кожному конкретному випадку. Досить легко отримати власні ресурси підприємців і підтримку від родини і друзів. При цьому буває досить важко вийти на бізнес ангелів, які представляють собою дуже важливе джерело коштів – на початковому етапі загальний розмір коштів, які вони можуть надати, значно перевищує аналогічний, що надається індустрією венчурного капіталу. Вони мають свою власну мережу, і будь-який, хто бажає отримати їх підтримку, може

звертатися до фінансових консультантів, а також до банків і аналогічних джерел.

Роль державних програм і фондів.

Фінансування, що надається державними програмами і фондами для проектів по комерціалізації технологій зазвичай дозволяє:

- профінансувати продовження досліджень на стадії «Дослідження»;
- отримати стартовий капітал для створення компанії на стадії «Дослідна розробка».

При цьому слід зазначити, що державні програми підтримки досліджень не завжди мають в якості обов'язкової умови продовження цих наукових досліджень і створення прототипу продукту для його подальшої реалізації на ринку. Це дозволяє науковим організаціям продовжувати дослідження за такими проектами, для яких існують лише експертні оцінки про можливість ринкового використання їх результатів. Основна цінність таких досліджень – накопичення нових знань і компетенцій в певній технологічній області.

Зазвичай фінансування, що надається з таких джерел, розподіляється на конкурсній основі і не несе зобов'язань по поверненню коштів (надається у вигляді грантів).

Отримання фінансування з державних джерел передбачає здійснення наступних кроків:

- Ідентифікація можливостей. Перш за все, необхідно чітко сформулювати відповіді на наступні питання: Які роботи ви готові або хочете виконати? Які досвід і компетенції у вас є для успішного виконання роботи? Чому виконання даного наукового проекту може бути здійснено за рахунок державних коштів? Що стане результатом дослідження?
- Пошук відповідної програми/конкурсу/фонду. Використовуючи різні джерела інформації можна знайти інформацію про конкурси щодо підтримки досліджень для проектів з комерціалізації технологій. Важливо відзначити,

що підготовка таких програм, ґрунтується на аналізі запитів і пропозицій, які висловлюються учасниками інноваційних процесів (НДІ, університети, інноваційні центри і т.д.). Тому активну участь центрів комерціалізації в процесі формування подібних програм (як на регіональному, так і державному рівні) дозволяє лобювати відповідні тематичні інтереси.

- Підготовка заявки. На основі умов, які визначаються програмою або фондом, готується заявка на отримання гранту для проведення дослідної роботи.

Роль венчурного капіталу.

Венчурний капітал забезпечує фінансову підтримку компанії в формі участі в її статутному (акціонерному) капіталі або у вигляді можливості конвертації позики в акціонерний капітал.

Відносно високий ризик компенсується можливістю високих доходів.

Носить сильно ризикований характер, концентруючись на індустріях з високим потенціалом зростання.

Венчурні капіталісти.

У загальному випадку венчурні капіталісти можуть бути поділені на три типи, кожен з яких відповідає певному типу інвестицій. Вони можуть спеціалізуватися на одній або декількох стадіях інвестицій, зазначених вище, а також концентруватися на певному промисловому або географічному секторі.

Приватні інвестори.

Ще їх називають «бізнес ангелами» – це ті багаті підприємці, які готові використовувати свої власні фінансові ресурси для ризикованих інвестицій, спираючись на власні досвід і інтереси. Часто це керівники великих підприємств на пенсії або ті люди, які продали свої компанії і тепер хотіли б використовувати виручені кошти.

Їхні мотиви можуть бути різні, і вони можуть інвестувати самотійно або малими групами.

Зазвичай «бізнес-ангели» інвестують локально в той сектор бізнесу, в якому вони мають деякий досвід. Окремо їх інвестиції можуть бути досить малими – близько 50 000 доларів – але в синдикатах можуть бути доступні більші суми. Вони приймають швидкі рішення.

Керуючі компанії.

Це звичайний, офіційний сектор венчурного капіталу. Керуюча фондами венчурного капіталу компанія управляє коштами своїх інвесторів (акціонерів) і, в свою чергу, приносить дохід, за мінусом витрат і гонорарів цим інвесторам.

Деякі з цих компаній керують порівняно невеликими сумами коштів – кілька мільйонів доларів – в той час як найбільші з них розпоряджаються багатьма мільярдами. Всі вони мають чітку сферу своїх інвестицій, концентрацію на менеджменті викупу, капіталі розвитку або посівному і start-up, в залежності від обставин.

Більшість цих фондів мають фіксовані строки існування, зазвичай десять років, після яких фонд закривається, а прибуток розподіляється.

Державні фонди.

Вони виділяються з регіональних або державних джерел, іноді за участю приватних коштів, і їх цілями часто є не отримання прибутку, а розвиток регіону і створення робочих місць. Будь-який надлишок інвестується назад в фонд.

Венчурні фонди.

Головною метою кожного фонду венчурного капіталу має бути виробництво матеріальних цінностей, тобто доходу. Він може мати інші інтереси, як то: охорона навколишнього середовища або розвиток регіону, але якщо тільки його політика не буде націлена на інвестування компаній,

здатних постійно зростати і, отже, приносити достатній дохід, гроші будуть витрачені даремно.

Якою б не була спеціалізація венчурного фонду, буде це промисловий або географічний сектор, або ж певні стадії розвитку, існує два фундаментальних питання, які будуть задаватися усіма «бізнес-ангелами» і менеджерами фондів.

Який потенційний дохід від інвестицій?

Який розмір запитуваних коштів?

Як відомо, внутрішня норма прибутку (ВНП) є важливим показником здійсненності інвестування. У той час, як будь-яка позитивна ВНП показує, що інвестиції будуть приносити дохід, венчурні фонди зазвичай встановлюють «бар'єрну норму» ВНП, нижче якої вони не займаються інвестуванням.

Бар'єрна норма варіюється від фонду до фонду, але вона зазвичай знаходиться між 40% і 60% на рік. Це може здатися досить багато, але слід пам'ятати, що венчурний фонд не збирається забирати з компанії ці суми грошима, це розмір доходу інвестора, коли він здійснює вихід з компанії/проекту, або через фондовий ринок, або шляхом перепродажу.

Іншою причиною використання ВНП як індикатора того, що інвестиції заслуговують на увагу, є те, що вона дозволяє інвестору розташувати інвестиційні можливості в порядку пріоритету в залежності від їх потенційного доходу. Тобто, навіть хороший проект не обов'язково отримає підтримку, якщо поряд з ним присутні більш конкурентоспроможні варіанти.

Головним фактором є розмір інвестицій. Навіть дуже високий рівень прибутку не буде викликати значного вкладення коштів, якщо розмір інвестованого капіталу дуже малий. Більш важливо, однак, що витрати на невелике інвестування такі ж високі або пропорційно вище, ніж на більш велике інвестування. Це частково відбувається тому,

що існує набір фіксованих витрат (професійні консультанти, маркетингові дослідження та ін.). А також частково тому, що потрібно більше часу на управління інвестиціями. З цієї причини багато інвестиційних фондів не розглядатимуть проекти з обсягом інвестицій нижче ніж, скажімо, 500 000 доларів, а, іноді, і набагато більше.

4. Стадії інвестування

Коли мова йде про звернення до венчурних фондів, важливо враховувати те, на якій стадії розвитку перебуває ваш проект/компанія. Венчурні капіталісти – інвестори в акціонерний капітал, – розрізняють наступний порядок стадій розвитку.

Посівне фінансування.

Фінансування, що виділяється на дослідження, оцінку і розробку початкової концепції, до того, як бізнес досягне початкової фази Start-up.

Start-up.

Фінансування, що виділяється компаніям на розробку продукту і початковий маркетинг. Компанії можуть перебувати в процесі створення або вже деякий час перебувати в бізнесі, але ще не мають досвіду комерційних продажів свого продукту.

Перехідна рання стадія.

Фінансування компаній, які вже завершили стадію розробки продукту і потребують коштів для ініціювання його комерційного виробництва і продажу. Вони поки що не будуть приносити дохід.

Експансія (або розвиток).

Фінансування, що виділяється на зростання і розширення компанії, яка тільки починає бути самоокупною або приносити дохід. Капітал може бути використаний для фінансування зростаючих обсягів виробництва, ринку або

розробки продукту і/або для виділення додаткового оборотного капіталу.

Фінансовий міст («бельетаж»).

Фінанси, доступні компанії в період її переходу від приватного володіння в суспільно котирувану (тобто, коли компанія провела IPO і її акції котируються на фондових біржах).

Викуп компанії.

Фінанси, дозволяють поточному менеджменту компанії або акціонерам викупити у інших власників частину бізнесу або всю компанію.

Зовнішнє придбання.

Фінанси, дозволяють зовнішнім менеджерам або групі менеджерів купити компанію за підтримки венчурних інвесторів.

Вибір умов угоди.

Підприємець або компанія, які потребують фінансування, повинні ретельно розглянути всі можливі варіанти. Неправильний вибір може обернутися катастрофою і, навпаки, якщо вибрати інвестора, який є також партнером в бізнесі, то це може мати сильний вплив на успіх підприємства.

Який би не був обраний варіант, відправною точкою є бізнес-план.

Слід зазначити, що необхідність в підготовці бізнес-плану виникає не тільки при зверненні за фінансуванням до венчурних інвесторів. Для отримання державної підтримки (грантів) або капіталу від «бізнес-ангелів» вам також знадобиться короткий опис пропонованого вами бізнесу (ідеї та плану реалізації). Цей опис може бути виконано як в форматі бізнес-плану, так і в більш загальному вигляді.

5. Бізнес-план

Підготовка бізнес-плану повинна бути серед перших завдань менеджменту. Він має дві функції:

- Внутрішню: щоб перевірити найменші деталі основних положень бізнесу для того, щоб прояснити ідеологію менеджменту і закласти основні віхи для майбутнього розвитку.
- Зовнішню: щоб створити переконливі доводи для гарантованого фінансування.

Банки та венчурні фонди отримують заявки на кредити або на підтримку кожен день, і, справедливо це чи ні, рішення, які з проектів заслуговують розгляду, будуть прийматися на підставі першого побіжного погляду на бізнес-план. Чи привабливий він зовні і легкий для читання? Навіть найкращі проекти будуть відкинуті, якщо план буде важкий для розуміння або він буде непривабливо оформлений. Короткий він або довгий? Довгі документи не утримують увагу, але, якщо план занадто короткий, в ньому може бути опущена істотна інформація. Слід помістити основні положення програми в основну частину тексту, а технічні і фінансові деталі винести в додатки. Тоді «сюжет» може бути викладено у простій та послідовної манері і читач може звернутися за деталями до додатка, коли це буде потрібно.

Резюме керівництва (Executive Summary) – можливо, найголовніша частина плану. Це те резюме, яке першим побачить банкір або венчурний інвестор, і, тому, воно повинно містити основну інформацію про компанію, менеджмент, продукти і ринки, розмір необхідних коштів, на що їх планується використовувати і прогнози руху коштів. Воно також має бути коротким.

6. Борг або власне фінансування?

Вибір між борговими (позикою) або власним (шляхом продажу частки компанії або випуску акцій) фінансуванням залежить від набору факторів, і тут ми лише розглянемо загальні риси того, що потрібно брати до уваги, коли розробляється стратегія фінансування проекту або компанії.

Позики і власне фінансування однаково мають свої переваги і недоліки, і вибір визначається конкретними обставинами в кожному окремому випадку і позицією самих підприємців.

6.1. Кредитне фінансування.

Додатковою проблемою є те, що, оскільки малі компанії, особливо технологічної спрямованості, вважаються ризикованим підприємством, банки можуть неохоче виділяти їм позики. Усвідомлюючи цю справедливую проблему, деякі державні структури встановлюють схеми, які заохочують банки видавати позики тим клієнтам, яких вони могли б вважати інакше небажаними. Позичальники виплачують преміальні за цю послугу, але зазвичай це невеликі суми по відношенню до розмірів самої позики.

Малі підприємства повинні розглядати варіант позики, тільки якщо розмір потрібних коштів відносно невеликий або якщо вони необхідні на невеликий період часу. До цього методу фінансування не слід вдаватися, якщо у позичальника немає позитивного балансу руху готівки, який може компенсувати виплати відсотків і виплату основної суми руху готівки, який може компенсувати виплати відсотків і виплату основної суми.

Якщо, з огляду на всі ці фактори, прийнято рішення про подачу заявки на позику або кредит в банк, банк буде вивчати цю заявку на кредит (тобто бізнес план) на предмет відповідей на два основних питання:

Чи зможе компанія повернути цю позику?

Що може бути зроблено, щоб отримати назад кошти, якщо компанія сама не зможе повернути позику (тобто які гарантії щодо позики)?

Банки відрізняються в своїх підходах до аналізу кредитних заявок, але в загальному випадку, щоб отримати свої відповіді, вони будуть звертати уваги на такі пункти:

Довіра клієнтам:

- Моральна репутація позичальника.
- Рівень довіри і взаєморозуміння між позичальником і банком.
- Впевненість в компетентності менеджменту/підприємця.

Фінансова інформація:

- Рентабельність, очікуваний баланс руху коштів.
- Платоспроможність, (Непривілейовані акції + нерозподілений прибуток)/акції власників.
- Ліквідність ((оборотні кошти – цінні папери)/короткострокові зобов'язання).
- Імовірність виживання в разі можливого провалу бізнесу.
- Чи розуміє позичальник фінансові наслідки свого підприємства?
- Якість фінансового планування та фінансового менеджменту.
- Повнота інформації.

Різне:

- Додаткові ризики (наприклад, претензії з охорони навколишнього середовища, валютний ризик, соціальні претензії, і т.д.)
- Якість супутніх гарантій.

Завдання банку – позичати гроші при задовольняючій процентній ставці. Банк в першу чергу стурбований не вашим рівнем прибутку, а вашою ліквідністю, бо саме вона впливає на здатність компанії погашати свої борги.

Висновки:

Банки:

- надають повсякденні фінансові послуги, включаючи гарантії і т.д.;
- можуть виділяти короткострокові або довгострокові кредити;
- пропонують фінансові операції по всьому світу;
- можуть надавати послуги зі страхування і управління ризиками;

АЛЕ:

- для позик потрібні гарантії;
- за непогашену суму нараховуються відсотки;
- банки уникають ризиків і можуть зажадати повернення позики, якщо компанія не виконує свій бізнес-план.

6.2. Випуск акцій (продаж частки компанії).

На відміну від банків, фонд венчурного капіталу або бізнес-ангел воліють ставати акціонерами компанії, тобто її співвласниками.

Якщо коротко, фінансування шляхом емісії акцій (частки компанії) має на увазі:

- відсутність необхідності мати гарантії;
- відсутність виплат відсотків;
- випуск звичайних акцій або продаж частки компанії (з нефіксованим дивідендами);
- придбання доданої вартості (від досвідчених інвесторів).

АЛЕ:

- деяка втрата контролю;
- посада в правлінні для інвестора;

- суворі фінансова дисципліна;
- розділ прибутку з інвестором.

«Втрата контролю» пропорційна розміру акціонерного капіталу, який інвестор хоче придбати. Це зазвичай буває в межах 20-35% (блокуючий пакет або трохи більше) – далеко не всі фонди хочуть отримати контрольний пакет (51%), хоча вони можуть і застосовувати фінансові механізми, що дозволяють захопити контроль при певних обставинах.

«Суворі фінансова дисципліна» часто означає щомісячний звіт менеджменту, але це не так уже й погано. Це дозволяє і менеджерам, і правлінню, бути в курсі діяльності компанії.

Коли компанія випускає акції або продається, всі акціонери, включаючи інвесторів, беруть участь у розподілі прибутку. Це означає, що команда менеджерів отримує менше 100% від цього прибутку, але також можливо, що сумарний її розмір буде більше, ніж, якби не було ніяких інвестицій зовсім.

І якщо компанія зазнає невдачі, не доведеться повертати ніякого позики.

Таким чином, вибір між банківською позикою і фінансуванням шляхом продажу акцій, можливо, зводиться до відповідей на такі питання:

Яка необхідна сума?

Чи може позика обслуговуватися без втрат для компанії?

Які часові масштаби необхідних інвестицій?

У більшості випадків, що стосуються інноваційних компаній, вибором буде венчурний фонд, але, щоб успішно залучити такі інвестиції, повинен бути ретельно розроблений підхід в спілкуванні з фондами.

Питання для технологічних підприємців, які бажають залучити венчурний капітал:

- Ваша «абсолютна місія» – створення Нової Сили в обраній індустрії?
- Чи є у вас «збалансована команда» підприємливих менеджерів під керівництвом «Виконавця», і яка з'єднує в собі технічні, комерційні та маркетингові навички і досвід у відповідній індустрії?
- Чи є у вас успішний «послужний список» в даній індустрії і технології?
- Чи є обраний вами сегмент ринку, привабливим і демонструє постійні доходи і зростання прибутку?
- Чи є у вас докази того, що проект має «значні і виправдані конкурентні переваги» щодо існуючих та/або нових конкурентів?
- Чи існує працюючий прототип технології/продукту?
- Чи володієте ви правами на використовувану інтелектуальну власність?

7. Підхід до інвестора

Венчурні фонди, як офіційні, так і неофіційні, зазвичай фокусуються на певному промисловому або географічному секторі та/або на інвестиційній стадії.

Інформація про більшість фондів венчурного капіталу може бути отримана від національних асоціацій венчурного капіталу, які існують у всіх країнах, в яких досить розвинена індустрія венчурного капіталу. Також можна скористатися послугами спеціалізованих видань.

Перший крок у пошуку фінансів – скласти список можливих фондів з цих довідників і визначити по іменах відповідних керівників кожного з них. При першому наближенні слід звернутися в кілька з них, (не більше п'яти). Це дозволить, в разі негативних відповідей, не тільки скорегувати бізнес-план або контактний лист, але і уникнути небезпеки, що бізнес-проект придбає широку популярність і в результаті цього втратить свою цінність.

Необхідно упевнитися, що стратегія розроблена і перші контакти зав'язані до того моменту, коли потреба в коштах стає критичною. Прийняття рішень вимагає часу, а інвестори не люблять, коли їх підганяють, більш того, навіть якщо угода буде укладена, вона скоріше не буде такою вигідною, якою б вона могла бути, якби часу на переговори було б досить.

Процес залучення інвестора зазвичай включає в себе наступні етапи.

Перший контакт.

Лист в бажаний банк або фонд з додатком Резюме керівництва і анотації бізнес-плану. Ця діяльність спрямована на пробудження зацікавленості у інвестора і досягнення домовленості про інтерв'ю.

Інтерв'ю.

Це буде єдина можливість команди переконати інвестора розглянути бізнес-план і вона вимагає ретельної підготовки. При цьому повинні бути присутні ключові фігури команди, і вони повинні бути готові обговорити свої ролі. Мета цього етапу в тому, щоб бізнес-план був належним чином вивчений менеджером фонду.

Вивчення бізнес-плану.

Якщо команда проекту успішно провела перші два етапи, то менеджери фонду будуть уважно вивчати бізнес-план, а особливо його фінансові прогнози. Вони можуть навести деякі попередні довідки про технології. Але їх основним інтересом буде прогноз про рух фінансів і про потенційні доходи. За цим, звичайно, на цій стадії повинні слідувати зустрічі між інвесторами та менеджерами.

Ретельна перевірка.

Якщо все складеться добре, менеджери фонду тепер перейдуть до ретельної оцінки плану. Цей процес означає неприйняття нічого на віру, і перевірку всіх аспектів бізнесу. Залежно від ситуації, будуть перевірятися:

- менеджмент (резюме, рекомендації, послужний список ...);
- бізнес (дослідження ринку, конкуренція, бар'єри виходу на ринок ...);
- продукт/процес/технологія (патенти, конкуруючі технології ...);

- фінансові перспективи (потенційний дохід, рух коштів, бухгалтерський баланс і т.д.)

Потенційний інвестор в цей момент, майже напевно, зажадає додаткових зустрічей, і весь процес займе кілька тижнів або навіть місяців.

Оцінка можливості.

В цей момент, якщо вся попередня робота привела до рішення про інвестування, компанії буде зроблено пропозицію. Інвестори вирішать, яку частку від акціонерного капіталу компанії вони захочуть придбати, і скільки це їм коштуватиме. Зазвичай, ніякий венчурний фонд не хоче купувати понад 35%.

Інвестування.

Компанії венчурного капіталу роблять інвестиції в акціонерний капітал, але, в залежності від обставин, вони можуть запропонувати позики на додаток до покупки акцій. Такий крок може бути здійснений, якщо угода не виправдовує високу вартість, тому додаткові фінанси можуть бути надані у вигляді позик. Ці позики можуть бути конвертовані в акціонерний капітал в певних умовах, які повинні бути узгоджені.

Деталі інвестування – це, звичайно, предмет переговорів між партнерами і вони втіляться в офіційному контракті – інвестиційному договорі.

8. Витрати

Хоча інвестиції венчурного капіталу і не тягнуть за собою виплат відсотків або іншого явного відтоку коштів з компанії, все одно слід очікувати значних витрат на здійснення інвестицій, які будуть включати:

1. Витрати менеджменту:

- фінансові та юридичні радники;
- консультанти;
- гонорари директорів;
- різні інші витрати.

2. Витрати інвестора:

- Витрати на ретельну перевірку, перевірку технології: патентний пошук, маркетингова інформація, гарантії компанії (володіння технологією і патентом, послужний список і т.д.), час і витрати менеджменту.

3. Офіційні платежі.

4. Податки.

5. Інші витрати.

Хоча це, головним чином, витрати, які несе інвестор в процесі перевірки, вони зазвичай повертаються компаніїю, яка отримує інвестиції, разом з гонорами. Через велику кількість різних факторів неможливо точно підрахувати остаточний розмір цих витрат, але існують оцінки, згідно з якими в цілому вони можуть становити близько 5% від суми угоди для середніх і великих інвестицій. Цей відсоток може бути вище для невеликої операції. Але, за цими видатками не виставляється рахунок безпосередньо, а вони включаються в загальний обсяг інвестицій.

