



Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych
Polish Private Equity Association

Finansowanie Venture Capital: Wady i Zalety

Barbara Nowakowska

Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych

Poznań, 22 września 2007 r.



1. Fundusze *venture capital*

2. Finansowanie innowacji

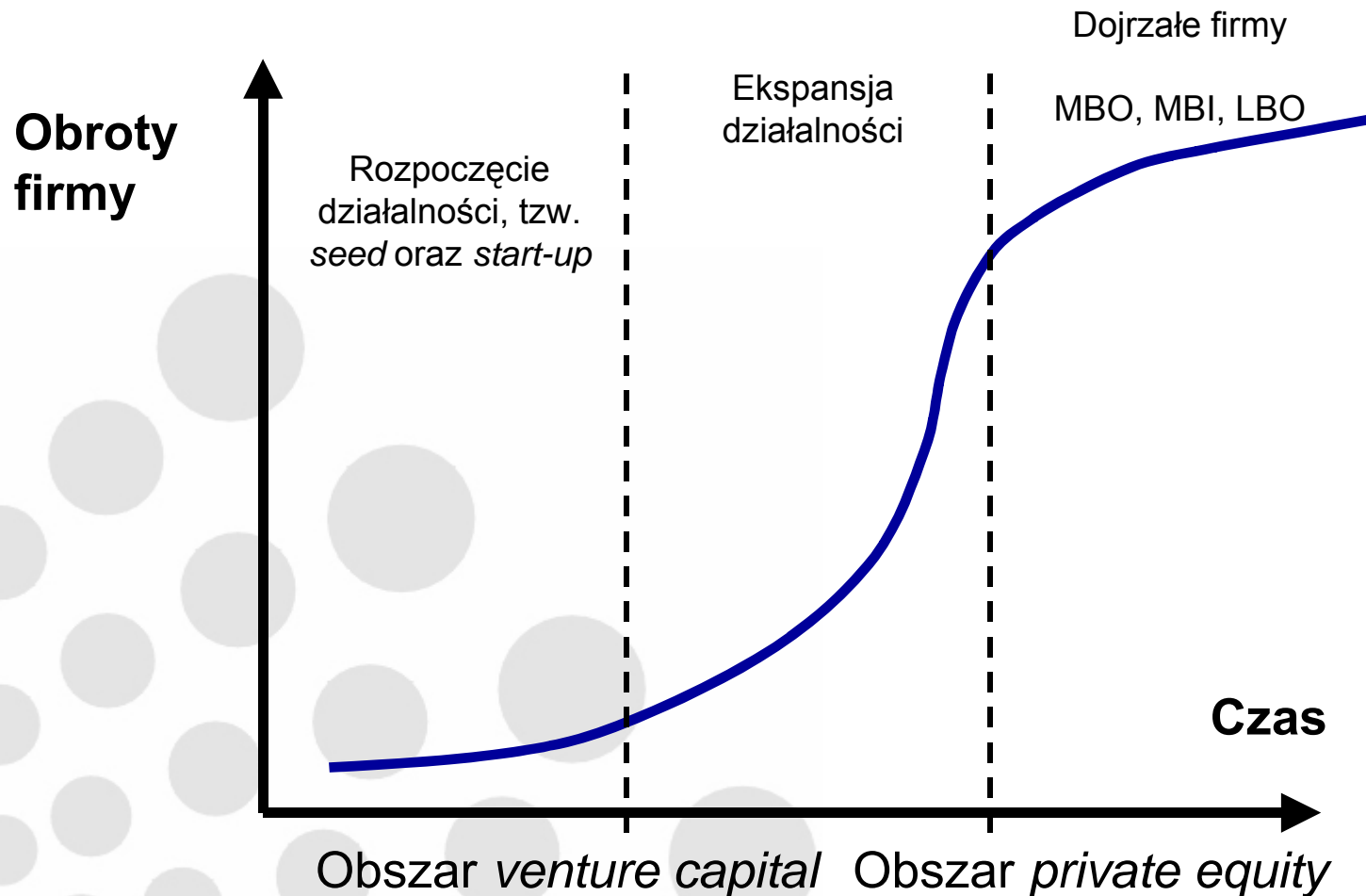


Definicje PE/VC

- Private equity - inwestycje na niepublicznym rynku kapitałowym, w celu osiągnięcia średnio- i długoterminowych zysków z przyrostu wartości kapitału
- Venture capital - inwestycje w przedsięwzięcia we wczesnej fazie rozwoju /część składowa *private equity*



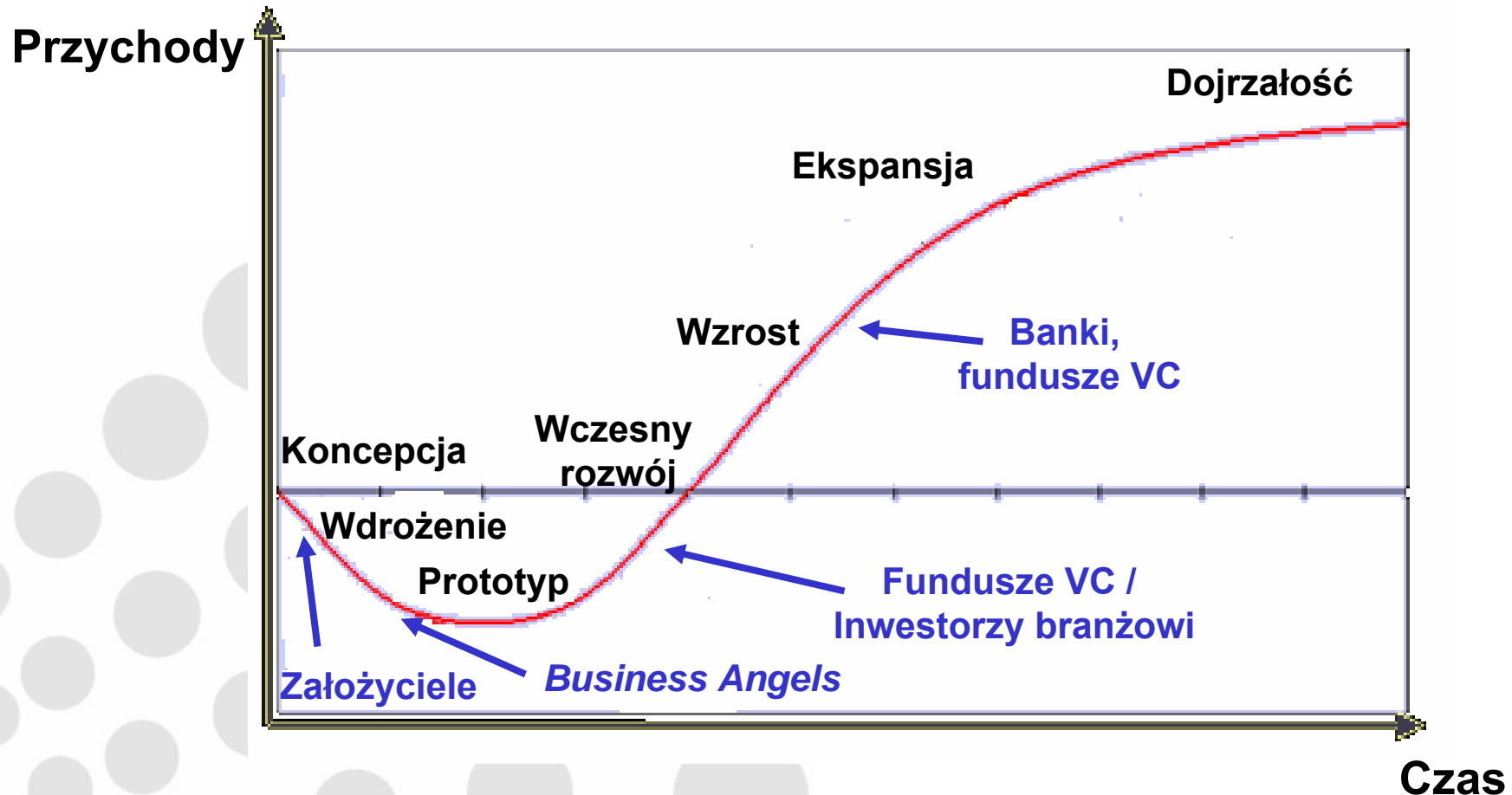
Venture capital i private equity





Venture capital / private equity

Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych
Polish Private Equity Association



Źródło: za www.1000ventures.com

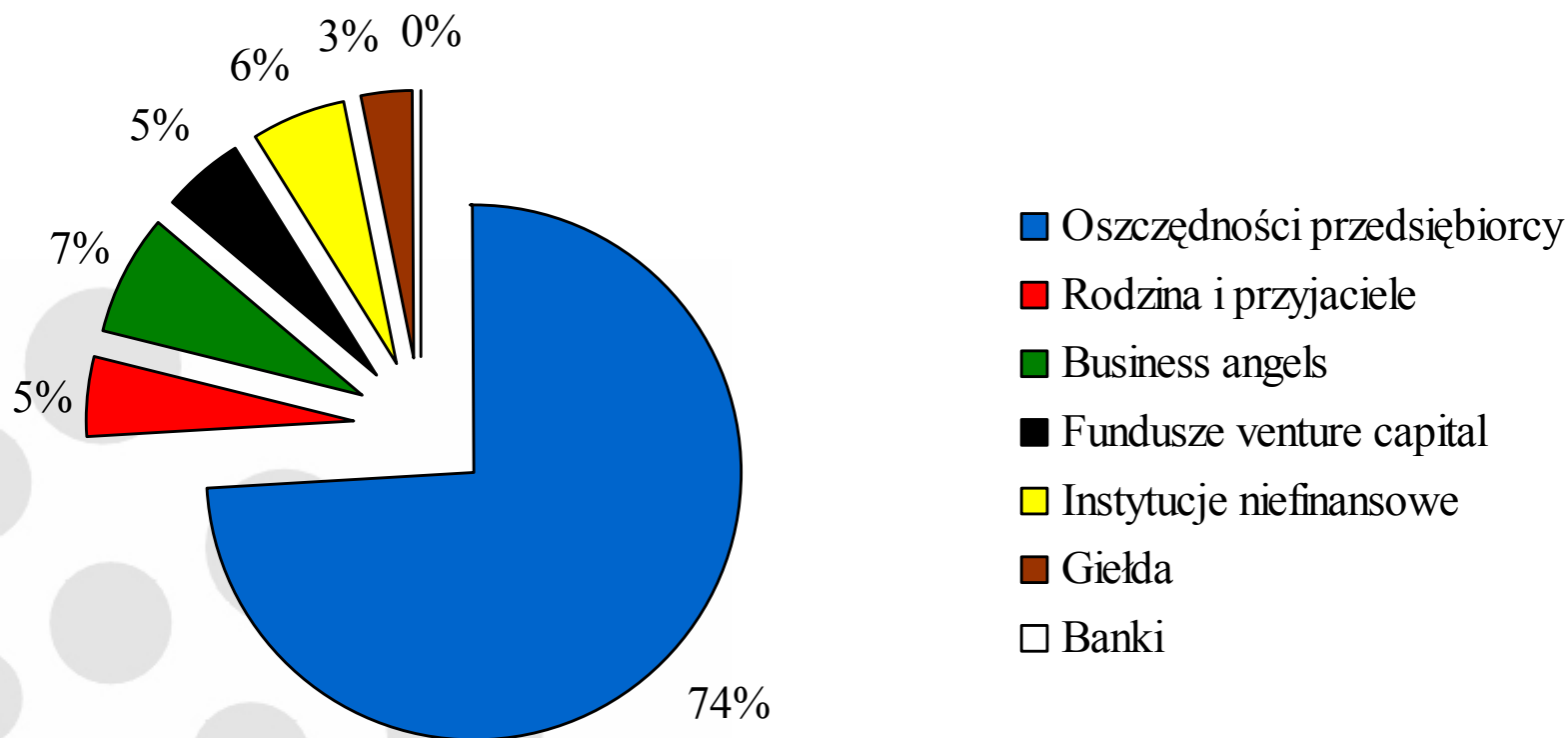


Ogniwa łańcucha finansowania

- Założyciele, przyjaciele, rodzina (3F również “founders, friends & fools”)
 - ◆ niezwykła kreatywność właściciela
 - ◆ niestandardowe źródła: oszczędności, karty kredytowe, hipoteka, zaliczki, itp.
 - ◆ Również: preferencyjne (zerowe) stawki czynszu, odłożone płatności na rzecz współtwórców projektu i podwykonawców
 - ◆ źródło wstępnego finansowania dla 90% firm technologicznych w Stanach Zjednoczonych
- *Venture capital*
- Banki, giełda



Źródła kapitału na inwestycje typu *start-up*





Alternatywne sposoby finansowania

- Dług
 - ◆ Kredyt
 - ◆ Emisja obligacji
- Kapitał
 - ◆ Osoby prywatne
 - ◆ Inwestor branżowy
 - ◆ Giełda Papierów Wartościowych
 - ◆ Inwestor *venture capital*



Finansowanie kredytem bankowym

- Zalety:
 - ◆ pełna własność
 - ◆ niższy koszt dla właścicieli
- Wady
 - ◆ wysokie zabezpieczenia
 - ◆ konieczność utrzymywania wysokiej płynności na obsługę
 - ◆ historia kredytowa



Inwestor branżowy

- Zalety
 - ◆ niski koszt
 - ◆ funkcjonowanie w strukturze korporacyjnej inwestora
- Wady
 - ◆ utrata niezależności firmy
 - ◆ podział kontroli i zysku
 - ◆ trudność pozyskania



Rynek publiczny

- Zalety
 - ◆ brak konieczności obsługi /jedynie dywidenda/
 - ◆ możliwość pozyskania znacznych środków
- Wady
 - ◆ zbyt kosztowna i czasochłonna
 - ◆ dostępna dla dużych spółek
 - ◆ nieprzewidywalność akcjonariatu
 - ◆ pozycja zarządu zależna od rozproszenia
 - ◆ duży wpływ giełdowej koniunktury



PE/VC

- Zalety
 - ◆ interes spójny z interesem właścicieli
 - ◆ długoterminowość i “przywiązanie”
 - ◆ niebiurokratyczne spojrzenie
 - ◆ pomoc doświadczonych zespołów w zarządzaniu
- Wady
 - ◆ wymogi nadzoru właścicielskiego
 - ◆ częściowe oddanie kontroli



Wartość dodana oferowana przez fundusze PE/VC

- Strategia biznesowa
- Strategia finansowania
- *Know-how* (branżowy, menedżerski)
- Weryfikacja pomysłów przedsiębiorcy / kadry zarządzającej
- Doświadczenie w fuzjach i przejęciach (M&A)
- Kontakty, “otwieranie drzwi”
- Pomoc przy wyjściu z inwestycji



Parametry inwestycji

- Okres 3 - 7 lat
- Wielkość 1 - 25 mln \$ (1%-100%)
- Forum współpracy Rada Nadzorcza lub Zarząd
- Realizacja Sprzedaż udziałów/akcji



Proces inwestycyjny

- Czas: ok. 2-3 miesiące
- Etapy:
 - ◆ Pierwszy kontakt + biznesplan
 - ◆ Wstępne wymagania informacyjne
 - ◆ Analizy wewnętrzne
 - ◆ Rozpoznanie merytoryczne
 - ◆ Ustalenie warunków współpracy
 - ◆ *Due diligence* - badanie biznesowe, finansowe, podatkowe, prawne i inne
 - ◆ Komitet inwestycyjny



Biznesplan

- O firmie
- O zespole zarządzającym
- O szansach rynkowych
- O konkurencji
- O planie rozwoju
- Analiza finansowa



Czemu przygląda się fundusz?

- Rynek i konkurencja, potencjał wzrostu
- Model biznesowy
- Zespół zarządzający - dotychczasowe osiągnięcia
- Zyskowność, potencjał generacji gotówki
- Przeznaczenie nowego kapitału
- Perspektywy (w tym drogi wyjścia)



Oczekiwania wobec inwestycji - zaangażowanie w firmie

- Udział w Radzie Nadzorczej
- Wpływ na skład kadry zarządzającej
- Zatwierdzanie strategii
- Zatwierdzanie corocznych budżetów
- Wpływ na dalsze finansowanie
- Zatwierdzanie transakcji nietypowych
- Wpływ na wyjście z inwestycji



Wyjście

- Oferta publiczna
- Sprzedaż inwestorowi branżowemu
- Wykup przez menedżerów
- Sprzedaż innemu funduszowi PE/VC
- Sprzedaż instytucji finansowej
- Spisanie inwestycji w straty



1. Fundusze *venture capital*

2. Finansowanie innowacji



Wsparcie a finansowanie

- Wyodrębniona jednostka
 - ◆ Projekt?
 - ◆ Zespół badawczy?
 - ◆ Spółka?
- Komercyjne kryteria
 - ◆ Finansowanie na podstawie biznesplanu
 - ◆ Zwrot z inwestycji
- Zespół zarządzający
- Wyjście z inwestycji



Od wynalazku do rynku 1/2

- Działalność naukowo-badawcza

 - ◆ Gdzie? - uczelnia
 - ◆ Kto finansuje? – rząd
 - ◆ Forma finansowania – grant na badania
 - ◆ Decyzja: tak/nie
- Weryfikacja rynkowa *i technologiczna (Proof of concept)*
 - Gdzie? - uczelnia/projekt
 - Kto finansuje? – rząd, uczelnia, jednostka badawcza
 - Forma finansowania – grant na *poc*
 - Decyzja: licencja, *spin-out*, modyfikacja, stop
- Rozwój technologii i rynku - komercjalizacja
 - Gdzie? – projekt/spółka
 - Kto finansuje? – rodzina, aniołowie biznesu, partner branżowy, rząd (programy wspierania B+R)
 - Forma finansowania – grant, kapitał
 - Decyzja: rozwój, modyfikacja, stop

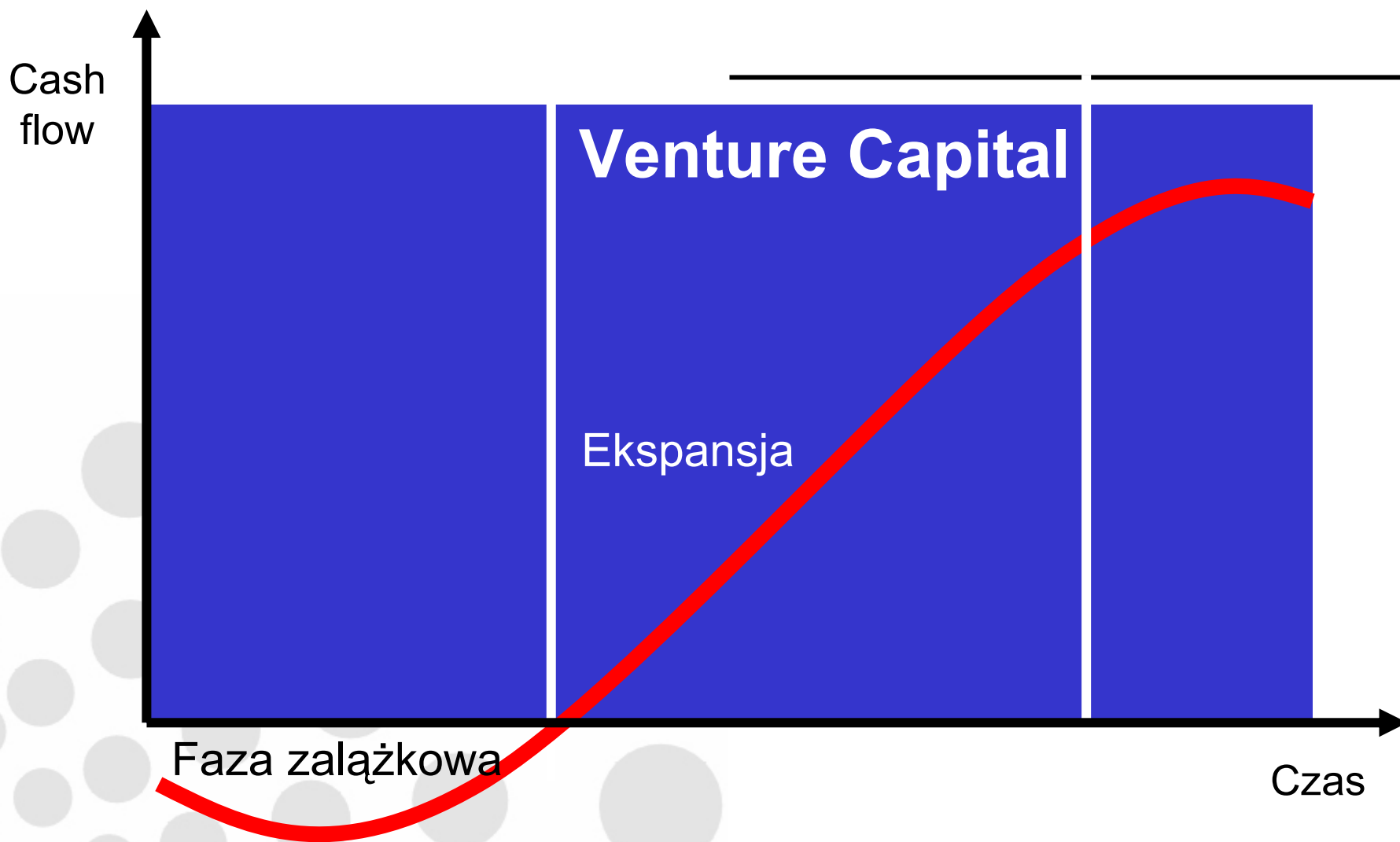


Od wynalazku do rynku 2/2

- Rozwój produktu i firmy
 - ◆ Gdzie? – spółka
 - ◆ Kto finansuje? – fundusze vc, klienci, partnerzy branżowi, banki, rząd (programy wspierania B+R)
 - ◆ Forma finansowania – kapitał i dług
- Wyjście z inwestycji
 - ◆ Gdzie? – spółka
 - ◆ Kto finansuje? – giełda, inwestorzy branżowi, banki, *private equity*
 - ◆ Forma finansowania – kapitał i dług



Różne fazy – Różni inwestorzy





Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych

- Działa w Polsce od stycznia 2002 roku
- Zrzesza 62 członków:
 - ◆ 31 funduszy PE/VC
 - ◆ 31 firm prawniczych i doradczych
- Aktywnie działa na rzecz rozwoju przedsiębiorczości i sektora PE/VC w Polsce



Kontakt

www.psik.org.pl

psik@ppea.org.pl

tel. (22) 458 84 30, 693 06 14 14

ul. E. Plater 53, 31 p., 00-113 Warszawa



Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych
Polish Private Equity Association

Dziękuję

