



Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych
Polish Private Equity Association

Finansowanie bez taryfy ulgowej

Czego oczekują inwestorzy od innowacyjnych przedsiębiorców?

Barbara Nowakowska
Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych

CambridgePython
Warszawa
28 marca 2009r.

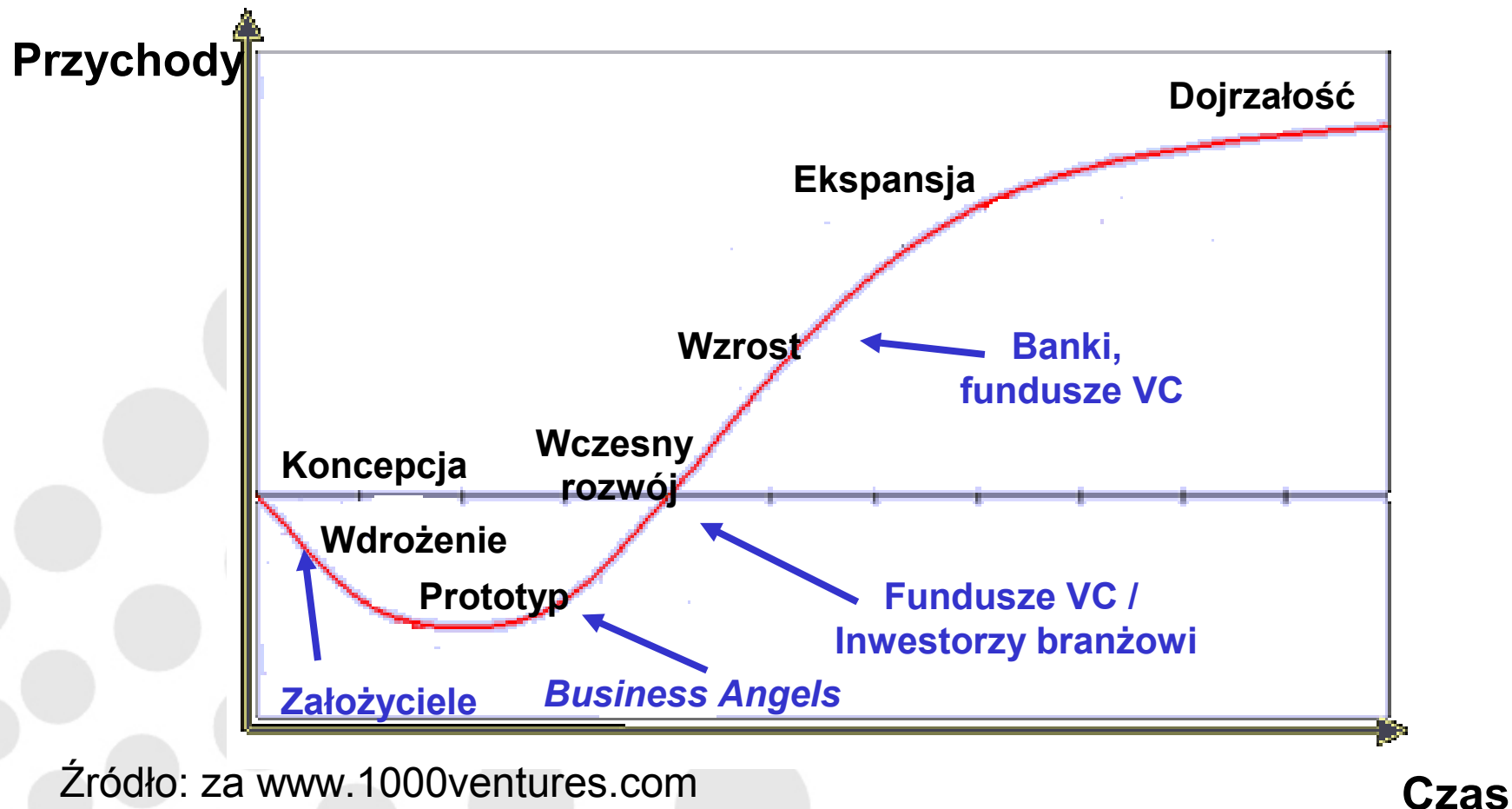


Definicje PE/VC

- 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*/
- Business Angel – osoba fizyczna prowadząca regularną działalność inwestycyjną podwyższonego ryzyka, która inwestuje kapitał własny w przedsiębiorstwa nienotowane na giełdzie



Różne źródła na różnym etapie



Źródło: za www.1000ventures.com



Finansowanie nie wsparcie!!!

- Duży potencjał wzrostu
- Wyodrębniona jednostka
 - ◆ Spółka
- Komercyjne kryteria
 - ◆ Finansowanie na podstawie biznesplanu
 - ◆ Zwrot z inwestycji
- Zespół zarządzający
- Wyjście z inwestycji



Innowacyjne MSP –ryzyka dla inwestora

- Małe lub mikro lub go jeszcze nie ma
- Skromny zespół zarządzający (trzeba go tworzyć lub wzmacniać)
- Nieprzetestowany model biznesowy
 - ◆ Ryzyko techniczne – produkt prototypowy, technologia nie „dostrojona” – czasami go jeszcze nie ma
 - ◆ Ryzyko rynkowe
 - ◆ Ryzyko zarządcze
 - ◆ Ryzyko prawne
 - ◆ Ryzyko substytucji i konkurencji
- Konieczność ciągłego nadzoru i wspierania – koszty



Zwrot z inwestycji

- Czym wyższe ryzyko tym wyższe oczekiwania zysku
 - ◆ Anioł biznesu 60-100%
 - ◆ Fundusz „seedowy” 50-80%
 - ◆ Venture Capital 30-50%
 - ◆ Giełda 12-20%
 - ◆ Lokata bankowa 5%
- Inwestor wyłącznie motywowany zwrotem



Co wnosi inwestor do spółki

- Finansowanie ograniczone do potrzeb i możliwości
- Wsparcie w tworzeniu i realizacji strategii
- Wsparcie w nawiązywaniu kontaktów z kluczowymi partnerami
- Dostęp do nowych rynków, ekspertów, managerów
- Doświadczenie w zarządzaniu, także kryzysem
- Dostęp do dodatkowych źródeł finansowania
- Przygotowanie do wejścia na rynek publiczny



Dlaczego warto? (1)



Google Inc. 1998r.-Larry Page i Sergey Brin

- **Finansowanie**

1998

- ◆ 100 tyś \$- business angel
- ◆ 1 mln \$- finansowanie początkowe

1999

- ◆ 25 mln \$- finansowanie VC

Dzisiaj

- ◆ **Kapitalizacja:**
 - 151 mld \$ - lipiec 2008
 - 104 mld \$ - październik 2008
 - 9,5% w rękach założycieli

- ◆ **Przychody i zysk:**

	2002	2007
Przychody	0,44 mld \$	16,6 mld \$
Zysk	0,99 mld \$	4,2 mld \$



Dlaczego warto? (2)



AVG – Grisoft

- Data powstania: 1991 rok
- Wycena
 - ◆ 2002: **4 mln \$**
 - ◆ 2005: **85 mln \$**
 - ◆ 2009: **800 mln \$**



Dlaczego warto? (3)



Nasza klasa

- Data powstania: listopad 2006 rok
- Kapitał zakładowy: 67 tyś. PLN

Wycena

- ◆ Wrzesień 2007: **15-25 mln PLN** (20% za 3-5 mln PLN)
- ◆ Styczeń 2008: **357 mln PLN** (61,6% za 220 mln PLN)



Produkt / klienci

- Czy jest jasne zastosowanie/rynek?
- Czy innowacja rozwiązuje problem komercyjny?
- Kto to kupi i dlaczego za to zapłaci?
- Za ile można to sprzedać?
- Czy spółka dysponuje własnością IP?
- Czy IP podlega ochronie patentowej?
- Czy czas wdrożenia nie jest zbyt długi



Rynek

- Jaka jest wielkość rynku (w jednostkach naturalnych i w pieniądzu).
- Czy rynek będzie rósł i w jakim tempie?
- Jaki będzie nasz udział w rynku?
- Czy produkt ma szansę na innych rynkach?



Konkurencja

- Jakie są konkurencyjne produkty?
- Jakie firmy stanowią konkurencję
- Jak będzie się zmieniać sytuacja konkurencyjna?

Zawsze jest jakaś konkurencja!!!!



Grupa zarządzająca

- Czy członkowie grupy zarządzającej mają doświadczenie we wszystkich istotnych obszarach – zarządzanie, technologia, sprzedaż, marketing, finanse?
- Jakie doświadczenie mają zarządzający w biznesie?
- Sukcesy, porażki we wcześniejszej działalności biznesowej.
- Czy i w jakich obszarach grupa zarządzająca wymaga wsparcia?



Prognozy finansowe

- Historyczne sprawozdania finansowe.
- Struktura przychodów i kosztów.
- Prognoza zapotrzebowania na gotówkę na najbliższe kwartały(8).
- Długoterminowe prognozy finansowe (roczne) dla kolejnych 2-3 lat. Główne założenia co do: przychodów (podział, wolumen, założenia co do cen, udział w rynku, etc), kosztów, kapitału obrotowego
- Warunki dla osiągnięcia break-even
- Potrzeby w zakresie finansowania (finansowanie niezbędne dla osiągnięcia kolejnych etapów rozwoju produktu oraz dla osiągnięcia gotówkowego break-even)
- Od czego zależy realizacja planu (główne warunki).

Mierzyć znaczy wiedzieć – Lord Kelvin



Inwestorzy/wycena

- Ile warta jest dziś Twoja firma?
- Ile procent spółki obejmie inwestor?
- Ile będzie warta w przyszłości?
- Jak podejść do problemu wyceny?
- Czy istnieje obiektywna wycena?



Wycena IP (www.wipo.int)

- Metody wyceny
 - ◆ Kosztowa – koszty dotychczas poniesione/ koszt odtworzenia, ale:
 - ◆ - Google;
 - ◆ - Robot do sznurowania gorsetów
 - ◆ Rynkowa – wskaźniki porównywalnych transakcji, ale:
 - ◆ - brak rynku
 - ◆ Dochodowa – zdolność do generowania dochodów w przyszłości
 - ◆ Kto wyceni dokona wyceny IP?



Wyjście z inwestycji

- Oferta publiczna – IPO
- Sprzedaż inwestorowi branżowemu
- Sprzedaż grupie menedżerskiej i/lub dotychczasowym właścicielom
- Sprzedaż innemu funduszowi VC
- Sprzedaż instytucji finansowej
- Spisanie (likwidacja)



Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych
Polish Private Equity Association

Firmy finansowane przez vc



RepublikaKobiet





Kontakt:

Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych

www.psik.org.pl

Ul. E. Plater 53, 31 p.

00-113 Warszawa

Tel.: (22) 458 84 30, (48) 693 06 14 14

psik@ppea.org.pl



Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych
Polish Private Equity Association

Dziękuję za uwagę