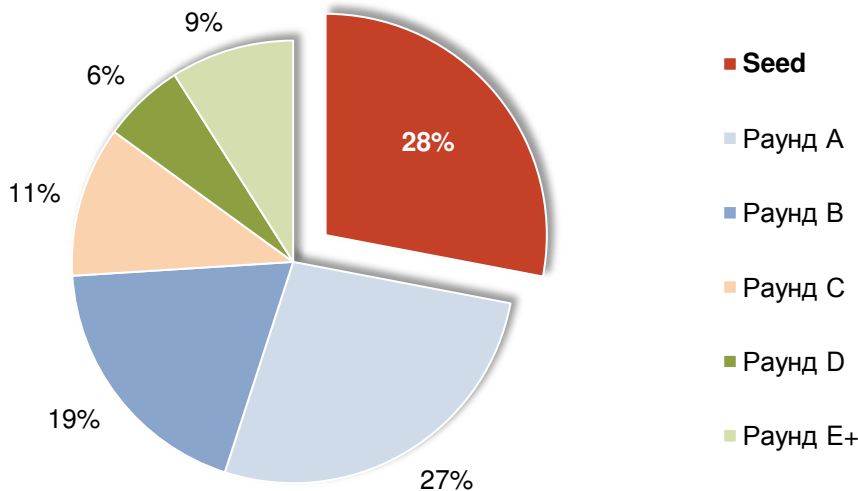


Май 2015

## Международная практика финансирования венчурных проектов на Seed-стадии

Структура инвестиций VC фондов в количественном выражении

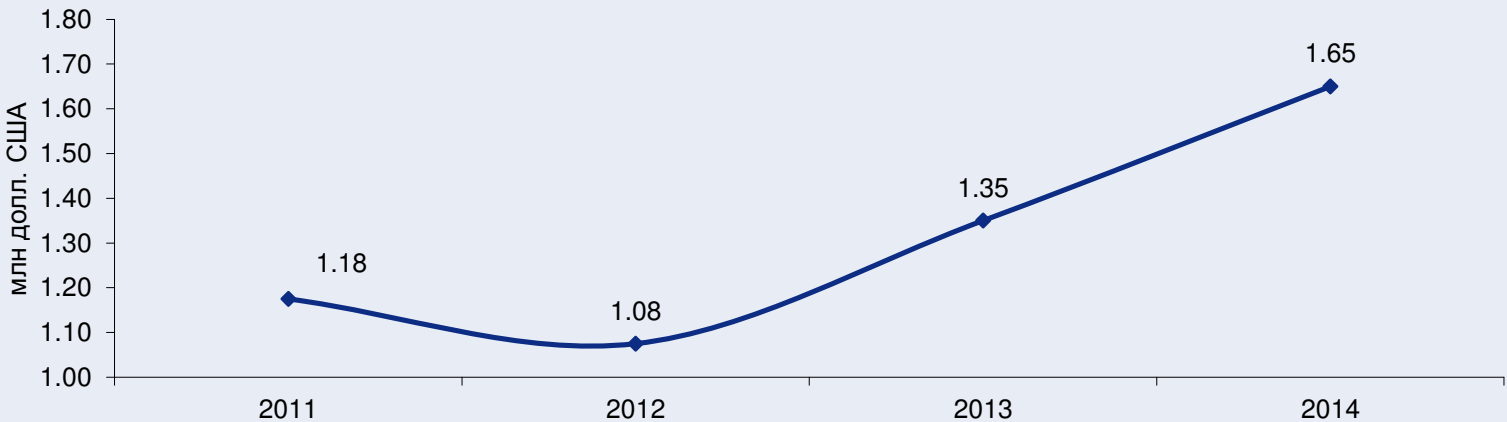


Источник: CBInsights January 2015

Ожидания инвесторов

- ▶ Доходность: 10x – 20x ROI
- ▶ Период инвестирования: 4 – 8 лет
- ▶ IRR проекта: 25-75%
- ▶ Доля: 5-30%

Средний объем инвестиций в 1 проект



Источник: CBInsights January 2015

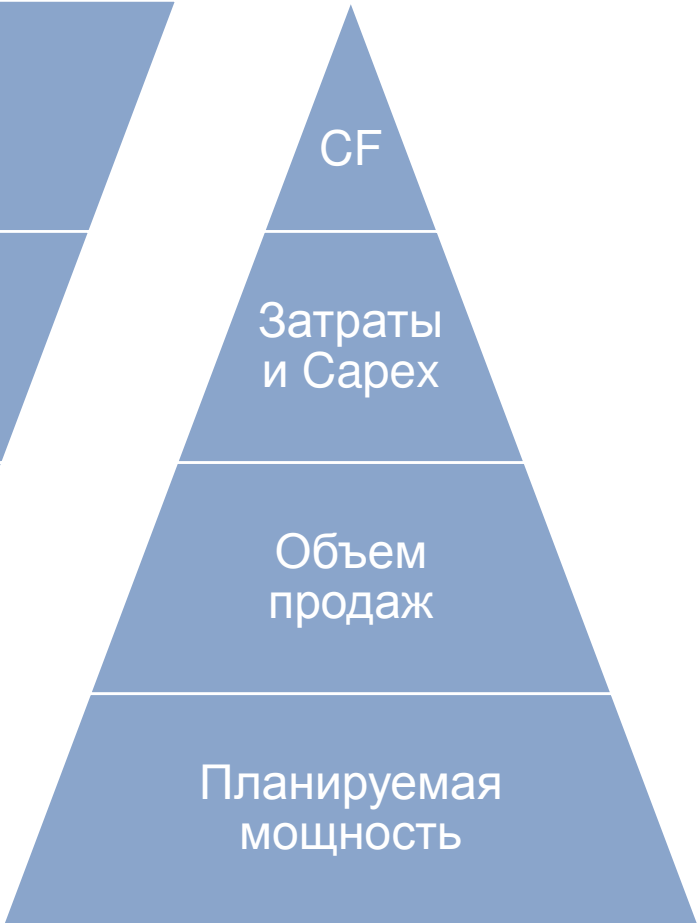
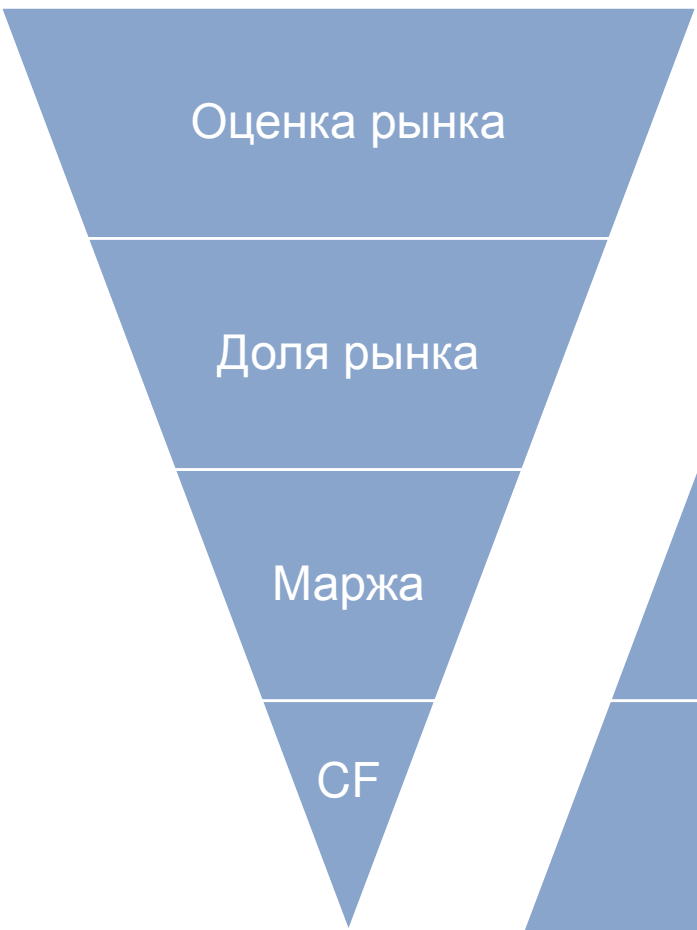


**“Не привлекайте много денег. Вы окажетесь на экспресс-поезде. Выберете обычный поезд – он едет медленнее и можно выйти на любой станции”**

- Mark Suster, предприниматель, бизнес-ангел и инвестиционный партнер Upfront Ventures

Discounted Cash Flow

Прогноз денежных потоков «Сверху-вниз»



Прогноз денежных потоков «Снизу-вверх»

Venture Capital Method

$$ROI = \frac{Terminal Value}{Post - money Valuation}$$



$$Post - money Valuation = \frac{TV}{ROI}$$

Где, **TV** является стоимостью проекта на выходе в промежутке 4-8 лет

$$TV = Earnings * P/E$$

**ROI** – средняя доходность инвестиций инвестора. Для стадии Seed в среднем составляет **10x-20x ROI**

Оценка проекта от потребности в капитале



Почему 18 месяцев:

- ▶ 18 месяцев требуется в среднем, чтобы проект смог встать на ноги и достичь следующего раунда инвестиций

Как определить потребность в капитале:

- ▶ Это все текущие затраты + затраты для экстенсивного роста + extra cash
- ▶ Чем сильнее проект планирует вырасти, тем более агрессивной должна быть его политика развития, а значит и больше затраты

Как определить долю инвестора:

- ▶ Продажа более 50% - непонятно ради чего работать основателю
- ▶ Продажа 40% - мало остается для продажи инвесторам на следующих раундах
- ▶ Продажа 30% - целесообразна при большом объеме привлекаемых средств на Seed- стадии
- ▶ Поэтому средняя доля инвестора составляет **5-30%**

Пример:

Необходимо 100 000 долл. США  
Доля инвестора 10%



Стоимость проекта – 1 млн долл. США





**“Я считаю, что очень важно для основателя выяснить в самом начале: какая доля владения компании начнет его демотивировать?”**

- Ron Conway, бизнес-ангел

# Средняя оценка проектов Seed-стадии Силиконовой долины в зависимости от готовности продукта

Готовность продукта	Объем выручки	Среднее значение Pre-money Valuation
Модель или альфа-версия продукта	0	3-6,5 млн долл. США
Бета-версия продукта, несколько пилотных клиентов	0	6-9 млн долл. США
Почти готовый продукт, продажи неравномерны	25-100 тыс. долл. США/мес.	7-14 млн долл. США
Почти готовый продукт, наличие минимального стабильно уровня продаж	Более 100 тыс. долл. США/ мес.	Более 15 млн долл. США (Проект можно смело относить к Раунду А)

Источник: <http://codingvc.com/an-algorithm-for-seed-round-valuations/>

Средняя оценка проектов Seed-стадии в США – 5,9 млн долл. США



Бизнес ангелы



Jeff Bezos



Paul Buchheit



Jeff Clavier



Max Levchin

Seed Фонды



Акселераторы

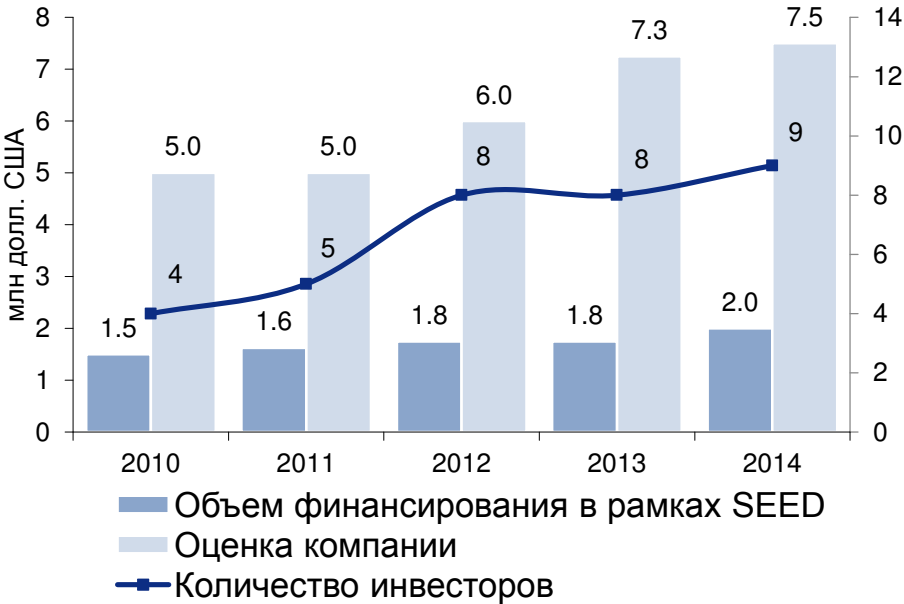


Частные/корпоративные VC



АКЦИОНЕРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

Динамика объемов сделок и оценки компаний на раунде SEED в США



Преимущества

Неограниченный рост стоимости для основателя и инвестора

Фиксирование базовой оценки компании

Защита прав инвестора

Обширная практика применения

Источник: Silicon Legal Strategy: SEED Financing report

КОНВЕРТИРУЕМЫЕ ЗАЙМЫ (1/2)

Динамика объемов сделок на раунде SEED в США



Преимущества

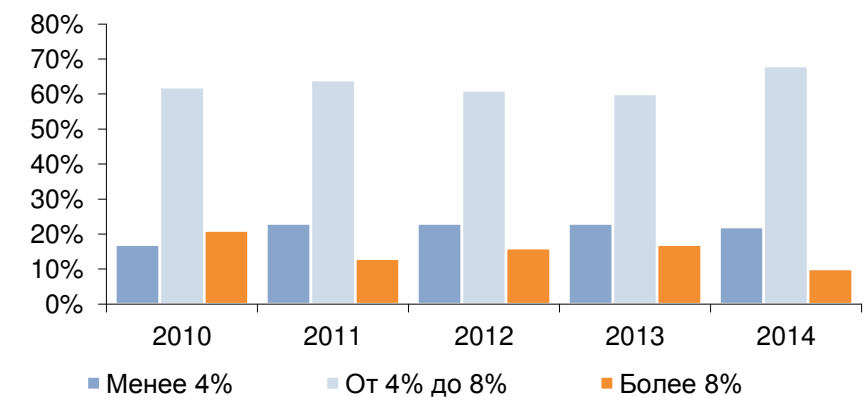
Меньше бюрократизма и выше скорость заключения сделки

Более низкие транзакционные издержки

Основатели сохраняют контроль над компанией

Отсутствуют спорные детали инвестиционного соглашения

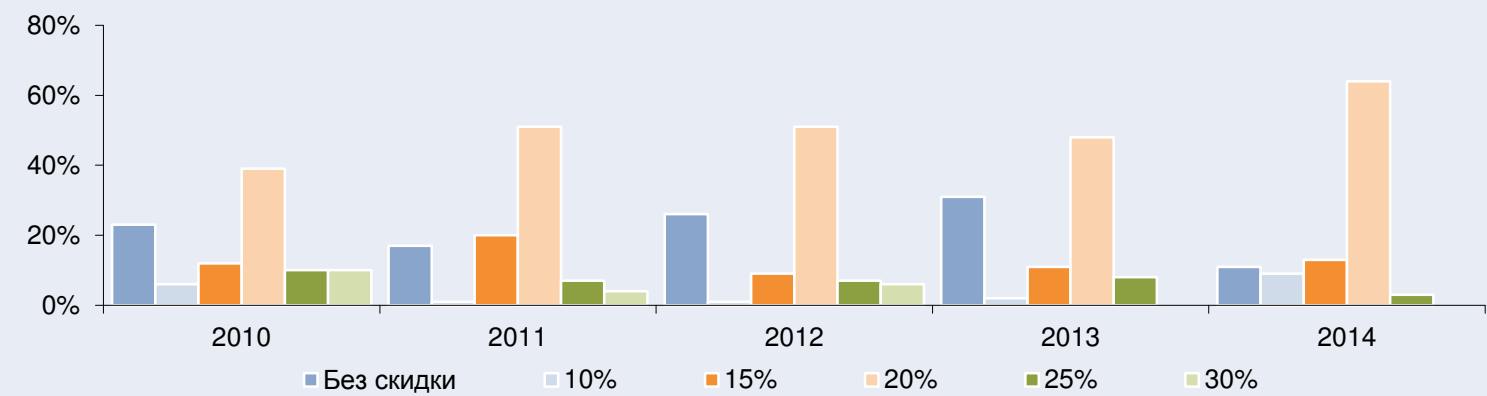
Разброс процентных ставок по конвертируемым займам в США



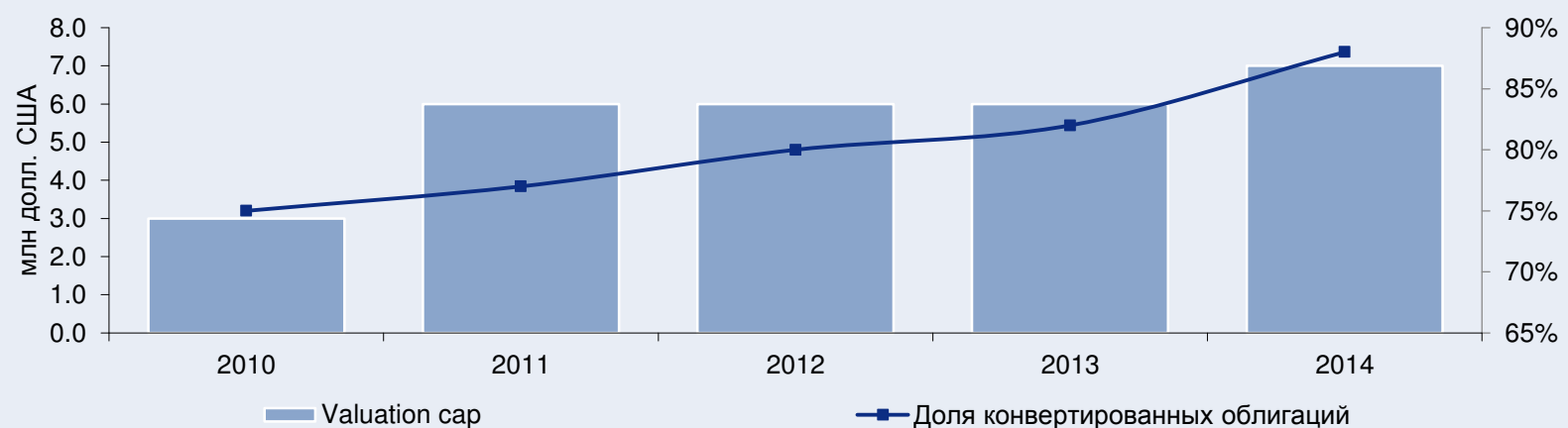
Источник: Silicon Legal Strategy: SEED Financing report

КОНВЕРТИРУЕМЫЕ ЗАЙМЫ (2/2)

Price discount для первоначальных инвесторов в рамках раунда А



Динамика показателей конвертируемых займов



Источник: Silicon Legal Strategy: SEED Financing report

SAFE финансирование

Основные типы соглашений

SAFE - Valuation Cap

SAFE – Price Discount

SAFE - Valuation Cap&Price Discount

SAFE – MFN

Преимущества

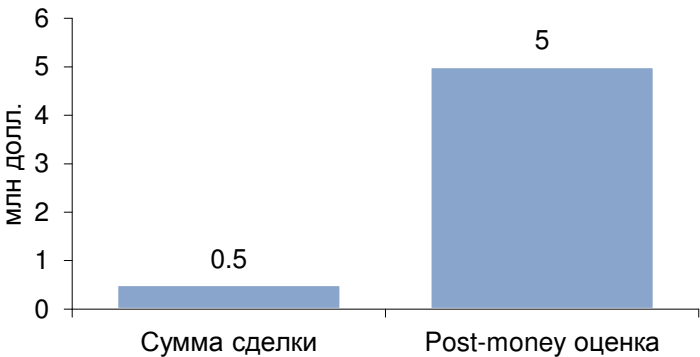
Отсутствует срок погашения

Отсутствуют начисляемые проценты

Более высокая скорость заключения сделки

Самые низкие транзакционные издержки

Оценка компаний с использованием SAFE в 2014 г. в США



Источник: Silicon Legal Strategy: SEED Financing report



**“Бизнес-возможности похожи на автобус.  
Всегда приезжает еще один”**

- Sir Richard Branson, предприниматель и инвестор