

О. А. Алексеева, Е. Ю. Гаврилова, Е. В. Груздева, Д. С. Денисов, Е. В. Егошина, Н. П. Иващенко, Ф. А. Казин (отв. редактор), Б. Б. Коваленко, Д. И. Чашкина, М. В. Красностанова, М. Е. Лебедева, М. А. Макаренко, А. Л. Мальчукова, Д. Ю. Матвиенко (отв. редактор), С. В. Мельченко, Е. А. Павлова, Т. В. Поспелова, Е. В. Рыдлева, И. В. Рождественский, И. Г. Сергеева, О. Г. Тихомирова, Е. Б. Тищенко, А. А. Фенькин, А. А. Энгватова, Н. О. Яныкина

Инновационная экономика и технологическое предпринимательство



Для студентов бакалавриата естественнонаучных
и технических направлений подготовки

Тема 11. Инструменты привлечения финансирования

Сергеева Ирина Григорьевна
профессор, заведующий кафедрой
финансового менеджмента и аудита
Университета ИТМО, д.э.н.

Груздева Елена Владимировна
доцент кафедры экономики инноваций
экономического факультета МГУ имени
М.В. Ломоносова, к.э.н.



РАЗДЕЛ 1. ФИНАНСИРОВАНИЕ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РАЗЛИЧНЫХ ЭТАПАХ РАЗВИТИЯ СТАРТАПА



Система финансирования инновационной деятельности

Институты

- Бизнес-ангелы
- Посевные фонды
- Краудфандинговые платформы
- Венчурные фонды
- Государственные институты развития
- Институциональные инвесторы
- Коммерческие банки
- Специализированные площадки фондовых бирж

Инструменты

- Инвестиции бизнес-ангелов и венчурных фондов
- Гранты
- Субсидии
- Инновационные ваучеры
- Гарантии
- Кредиты
- Лизинг
- Публичные размещения акций
- Выпуск долговых бумаг

Механизмы

- Федеральные и региональные целевые программы
- Государственно-частное партнерство
- Технопарки
- Бизнес-инкубаторы
- Кластеры



Корпоративные финансы и финансы start-up



- Разная структура финансовых потоков
- Разные источники и механизмы финансирования
- Разные принципы управления финансами

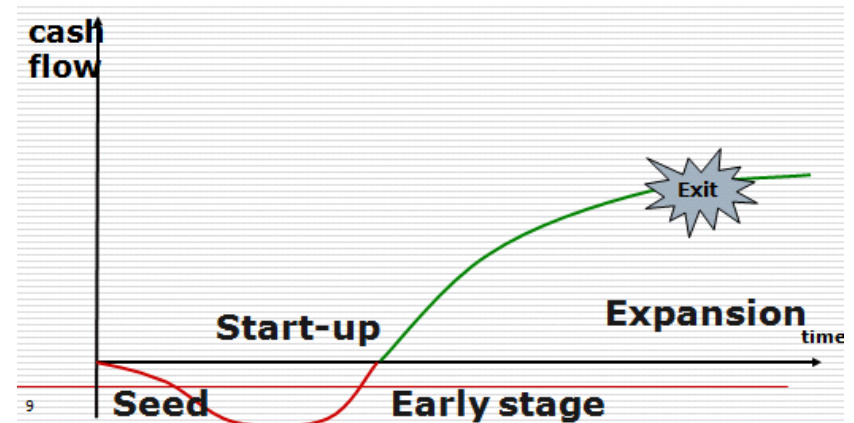


Разная финансовая стратегия

Cash flow



Критерием для разделения периода формирования и развития компании на стадии является динамика и знак суммарного денежного потока компании





Минимальный размер финансирования

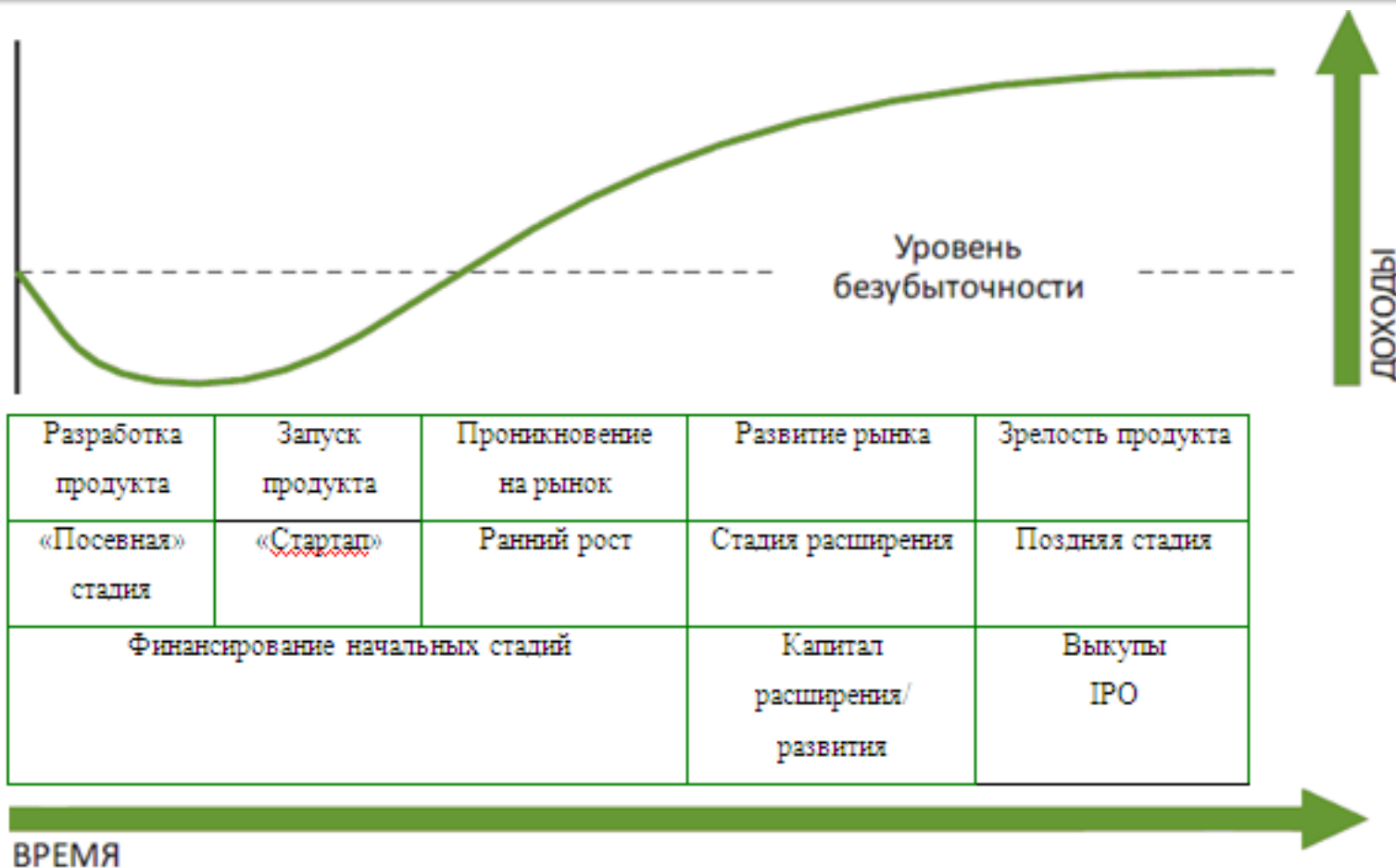


Разработка продукта	Запуск продукта	Проникновение на рынок	Развитие рынка	Зрелость продукта
---------------------	-----------------	------------------------	----------------	-------------------



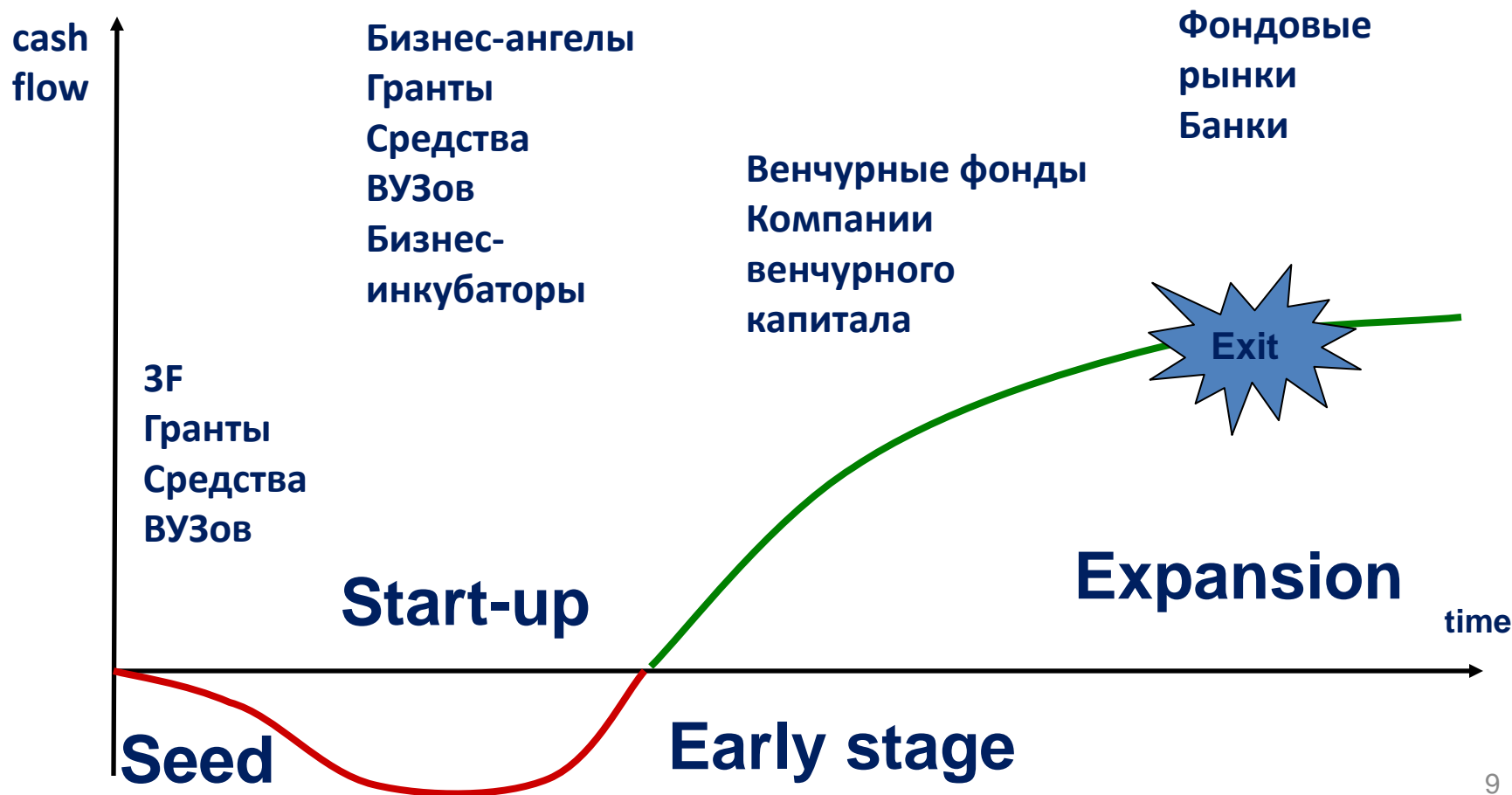
Если инвестора устраивает ВСЕ в инновационном проекте, то возникает очень важный вопрос «СКОЛЬКО?»

Финансирование на разных стадиях развития компании





Жизненный цикл инновационной компании



Классификация источников финансирования по институциональному признаку



Классификация источников финансирования по объему финансирования





3 F: Family, Friends, Fools.

«Питание подкожным кормом» – это способ финансирования малых инновационных фирм путем приобретения и использования финансовых ресурсов без привлечения венчурного капитала или получения банковского займа

- Группа товарищей, инвестирующая в старт малого бизнеса
- Займ члену семьи для начала бизнеса
- Личные сбережения



Microsoft
Apple
Dell
Westwood
Amazon
Google
Yahoo
Skype
eBay
Cisco
Апорт
Рэмблер
Лаборатория
Касперского
Озон
...
Ещё?

3 F: Family, Friends, Fools

Источники финансирования / Источники на стадии Seed

- Просто и дёшево
- Риск семейных конфликтов
- Не отнимает долю
- Среднесрочность средств



Краудфандинг (Crowdfunding)

Источники финансирования / Источники на стадии Seed

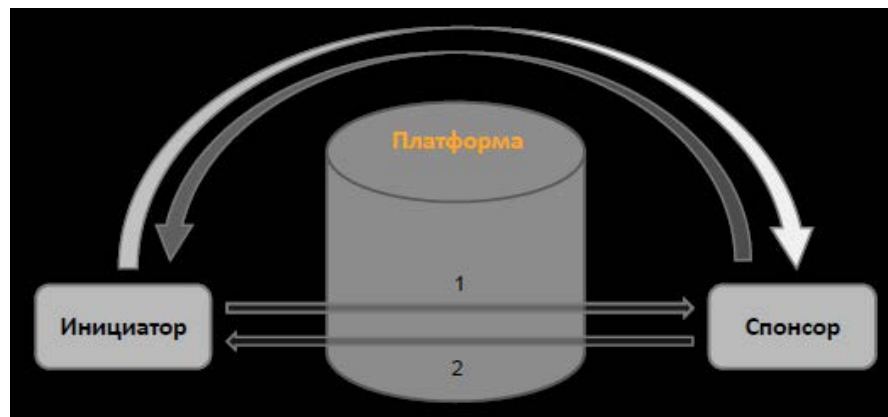
Процесс финансирования проектов с помощью микроплатежей от большого числа людей, скооперированных посредством социальных ресурсов

- Сбор денег у большого количества людей
- Не отнимает долю
- Эффективно не для всех видов бизнеса



Краудфандинг

- Инициатор
- Кампания
- Целевая сумма
- Вознаграждение
- Платформа
- Спонсор/Краудфандер



Движение активов в процессе краудфандинга

	Инициатор	Спонсор	Платформа
Инициатор		<ul style="list-style-type: none"> • Удовлетворение от реализации проекта; • Вознаграждение. 	<ul style="list-style-type: none"> • Контент; • Новые пользователи сервиса.
Спонсор	<ul style="list-style-type: none"> • Деньги; • Дополнительная реклама; • Поддержка в реализации проекта. 		<ul style="list-style-type: none"> • Комиссионное вознаграждение с привлеченных средств; • Новые пользователи сервиса.
Платформа	<ul style="list-style-type: none"> • Маркетинг и PR; • Лояльная аудитория; • Информационная поддержка; • Техническая поддержка. 	<ul style="list-style-type: none"> • Список проектов и инструменты взаимодействия с ними; • Чувство сопричастности с сообществом краудфандеров. 	

Модели краудфандинга

	Стоимость привлеченного капитала	Права собственности	Контроль над проектом
Модель пожертвований	Бесплатно	Закреплены за предпринимателем	Закреплен за предпринимателем
Модель вознаграждения	Определяется стоимостью вознаграждений	Закреплены за предпринимателем	Закреплен за предпринимателем
Модель продажи акций	Часть будущей прибыли компании	Разделены между предпринимателем и инвесторами	Может быть как закреплен за предпринимателем, так и распределен между предпринимателем и инвесторами
Модель займа	Сумма займа с (без) процентными платежами	Закреплены за предпринимателем	Закреплен за предпринимателем

Российские платформы





Примеры краудфандинговых проектов

- Diaspora — распределенная социальная сеть – 200 000\$
- POP — мультидевайсное зарядное устройство – 139170\$
- Pebble — смарт-часы – 10 266 844\$

<https://www.kickstarter.com/projects/597507018/pebble-e-paper-watch-for-iphone-and-android/description>

- Оуя — игровая приставка – 8 596 474\$

<https://www.kickstarter.com/projects/ouya/ouya-a-new-kind-of-video-game-console/description>

- Игра «Герои метро и мелочи»

http://boomstarter.ru/beta/projects/mdvision/igra_geroi_metro_i_melochi/backers#content

- Пример социального предпринимательства Крем-мед

https://boomstarter.ru/beta/projects/85183/krem-med_s_yagodkami_stroim_tseh

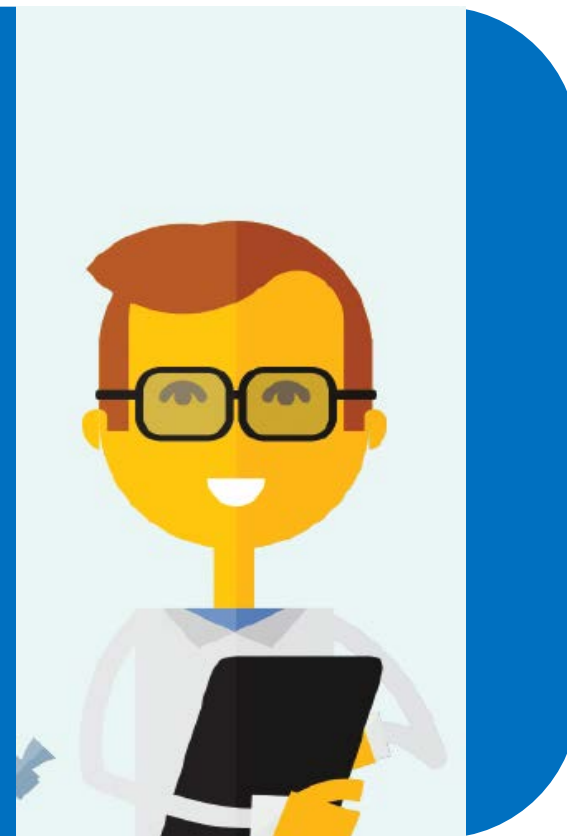
https://boomstarter.ru/beta/projects/85183/krem-med_s_yagodkami_oborudovanie_dlya_paseki

- Amanda Palmer: The new RECORD, ART BOOK, and TOUR

<https://www.kickstarter.com/projects/amandapalmer/amanda-palmer-the-new-record-art-book-and-tour/description>

Гранты, средства ВУЗов

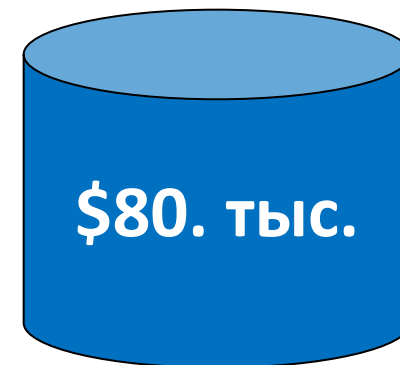
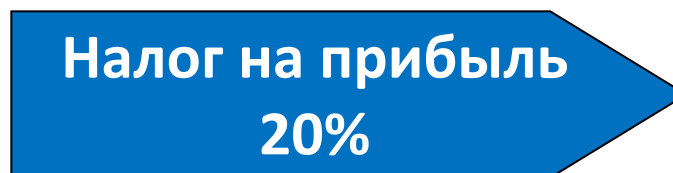
- ✓ **Безвозвратные средства, выделяемые для достижения конкретных целей в согласованные сроки**
- ✓ **Источники – российские государственные фонды, иностранные фонды**
- ✓ **В случае получения следует заранее побеспокоиться, чтобы выделенный грант не подпадал под налогообложение как обычный доход, полученный инновационной компанией**
- ✓ **Не являются объектами налогообложения гранты, полученные по программам TASIC**





Гранты

- Основное правило НК РФ: все денежные средства, полученные любой организацией, являются предметом для взимания налога на прибыль
- Исключения – ст.251 НК РФ



Есть разница!



Бизнес-инкубаторы и акселераторы

- **Университетский бизнес-инкубатор** - инкубационная программа, которой непосредственно управляет один университет или более, или программа, официально/формально связанная с одним и более университетами
- **Бизнес-инкубатор, ассоциированный с университетом** - инкубационная программа, тесно сотрудничающая с одним или более университетами, но не связанная с ними официально/формально
- **Университетский акселератор** - акселерационная программа, которой непосредственно управляет один университет или более, или программа, официально/формально связанная с одним и более университетами
- **Акселератор, ассоциированный с университетом** - акселерационная программа, тесно сотрудничающий с одним или более университетами, но не связанный с ними официально/формально



Бизнес-ангелы

Частный инвестор (физическое лицо), который вкладывает собственные средства в компанию в обмен на часть акций компании / долю компании





Бизнес-ангелы

- **Требуют долю**
- **Не инвестируют в бизнес, который они плохо понимают**
- **Минимум формальностей в сделках**
- **Могут принимать участие в управлении**
- **Реинвестируют доход**





Бизнес-ангелы в России: типология

1. Имеют опыт работы в науке или технологическом бизнесе и инвестируют не только и не столько деньги, сколько свой опыт, знания, бизнес-связи, что существенно повышает шансы проекта на успех
2. Представляют интересы крупных корпораций или бизнес-групп. В случае успешного развития проекта они передают бизнес компании, которую представляют
3. «Начинающие» бизнес-ангелы. Они не имеют «научного» прошлого и строгих предпочтений для инвестиций. Объемы их инвестиций невелики, но они имеют большой потенциал развития





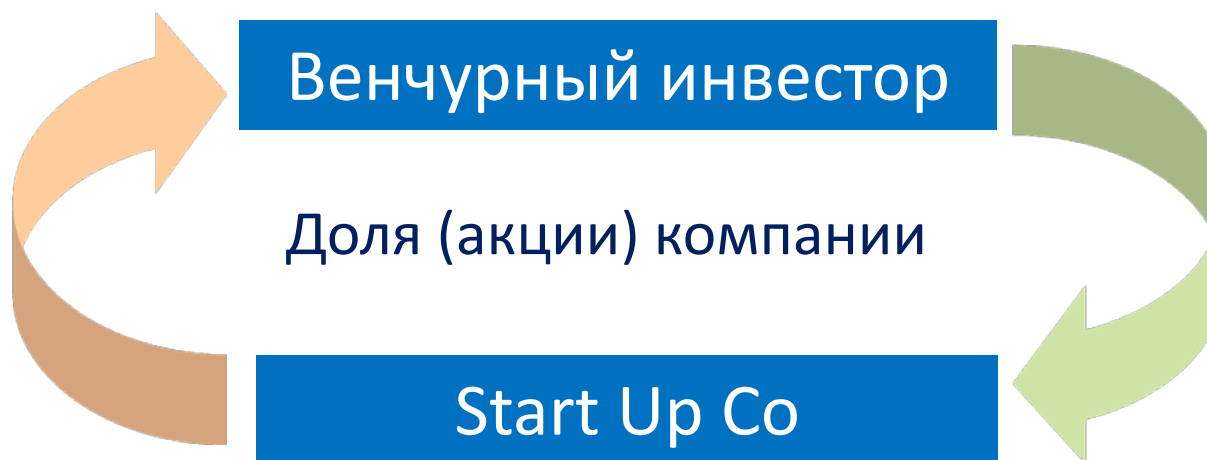
Сети бизнес-ангелов в России

Отбор перспективных инновационных проектов и их представление инвесторам — участникам объединения

- **Союз бизнес-ангелов России (СБАР) – <http://russba.ru/>**
- **Национальная сеть бизнес ангелов «Частный капитал» – <http://www.private-capital.ru/>**
- **Московская сеть бизнес-ангелов – <http://www.business-angels.ru/>**
- **Ассоциация бизнес-ангелов «Стартовые Инвестиции» (Нижний Новгород) - www.startinvest.ru**
- **Санкт-Петербургская организация бизнес-ангелов (СОБА) www.soba.spb.ru**

Венчурный инвестор – инвестирование по-крупному

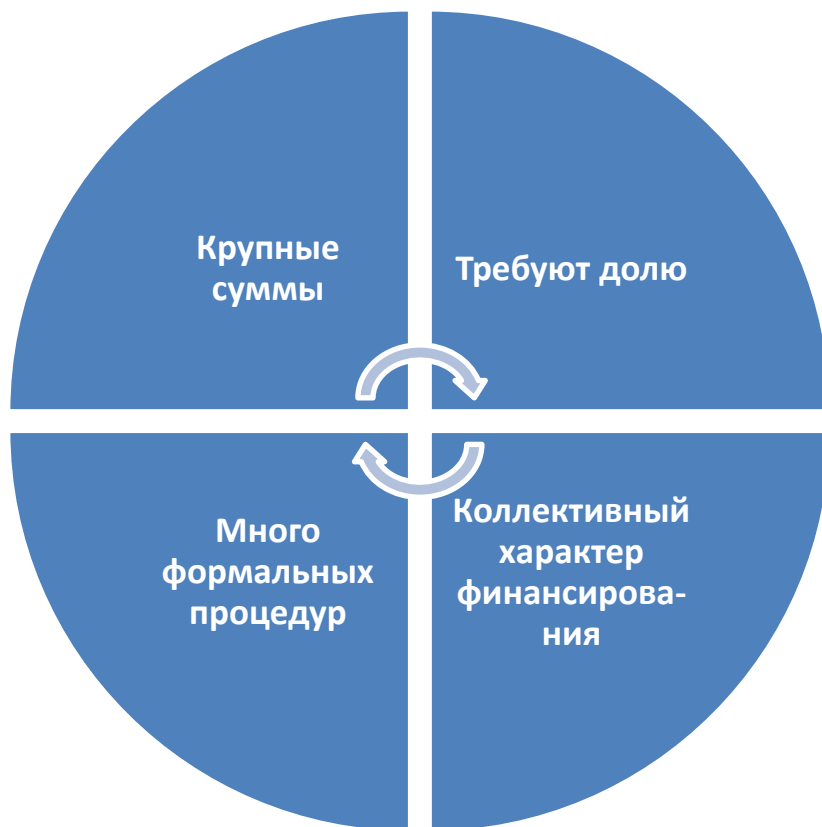
- Венчурные фонды
- Компании венчурного капитала
- Стадии раннего роста и расширения





Венчурные фонды

Источники финансирования / Источники на стадии Early Stage





Бизнес-ангелы и венчурные фонды

Различия	Бизнес-ангелы	Венчурные фонды
Поведенческая доминанта	Предпринимательская	Менеджерская
Источники	Собственные средства	Средства, полученные в управление от сторонних инвесторов
Размер	\$100- 300 тыс.	От \$15 млн
Объект	Малые Со ранних стадий	Средние и крупные Со поздних стадий
due diligence	Менее формализованная	Регламентирована
Участие в управлении	Важно	Менее важно
Сходства	<ul style="list-style-type: none"> • инвесторы старт-апов, некотируемых на фондовом рынке • сущность и методы инвестирования • длинные и «умные» деньги • совладельцы компаний 	



УНИВЕРСИТЕТ ИТМО



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ
МГУ имени М. В. Ломоносова

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

