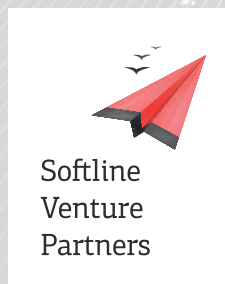




КОРПОРАТИВНЫЕ ВЕНЧУРНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ НА ПРИМЕРАХ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ





Введение

Одним из ключевых игроков инновационной экономики был и остаётся корпоративный сектор. Это те компании, кто смог вырасти, удержаться на гребне успеха и те, кто сумел выработать в своих структурах способность меняться, мыслить по-новому, изобретать, чтобы оказаться компанией, чьи продукты, решения и услуги востребованы потребителями, чьи акции покупают не только финансовые учреждения, но и сотрудники, чьё имя становится синонимом и успеха, и надёжности, и надежды не только в своей индустрии, но и на рынке вообще. Достаточно вспомнить ставшую культовой историю о создании компанией Хегох знаменитого исследовательского центра PARC в Калифорнии, ставшего родоначальником таких революционных для своего времени технологий, как графический интерфейс, компьютерная мышь, объектно-ориентированное программирование, но не сумевшей превратить эти изобретения в высокодоходные направления бизнеса. Чуть позже мы наблюдали (а акционеры – чувствовали!) закат пионера рынка общедоступной фотографии – компании Kodak, и восход компании Instagram, которая усилиями небольшой команды и за короткий срок смогла создать сообщество пользователей, за которое компания Facebook заплатила миллиард долларов. А совсем недавно мы стали свидетелями заката империи Blockbuster (крупнейшей сети проката фильмов) с появлением сервиса Netflix.

Приведённые примеры – лишь малая часть драмы, которая ежедневно разыгрывается на рынке, где компании разных форм, размеров и географий борются за место под солнцем. Один из инструментов конкурентной борьбы крупных корпораций, который совершенствуется долгие годы, и который имеет богатую историю – корпоративные венчурные инвестиции (КВИ). Данный инструмент известен компаниям достаточно давно – более пятидесяти лет, и использовался, с разным успехом, крупными компаниями в разных секторах экономики. После первых успехов, достигнутых венчурными фондами, крупные компании осознали важность инвестиций в малые предприятия, но, по стечению обстоятельств, очень мало кому удалось выстроить адекватную венчурному рынку модель работы с инновационными компаниями, несмотря на то, что общий объём венчурных инвестиций в период с 1975 по 2000 год был значительно меньше, чем сумма затрат на НИОКР таких компаний, как, например, IBM или General Motors (Lerner 1997). Кроме того, применение инновационных бизнес-моделей к собственному развитию, как это сделали компании Microsoft или Cisco Systems, когда в отсутствие необходимых технологий и компетенций компании отдавали предпочтение приобретению технологий, нежели чем внутренним разработкам, - сделали традиционный подход к инновационному развитию, через инвестиции в НИОКР, менее привлекательным. Безусловно, кризисы 1973, 1987, 2000 годов сыграли свою роль в оценке крупными корпорациями правильности выбранного пути, когда объём средств, выделяемых на программы поддержки инновационного развития сильно сокращался (см. рисунок 1).

Тем не менее, большинство компаний извлекло уроки из первых десятилетий развития КВИ и, под давлением глобализации, снижения доходности от основных видов бизнеса, появления новых игроков, - снова возвращаются к использованию механизмов КВИ для повышения конкурентоспособности, открытия новых рынков. Примечательно, что нынешняя волна развития КВИ захватывает не только традиционные для КВИ области информационных технологий и фармацевтики; она распространяется на многие сектора рынка, которые прежде не ассоциировались с инновационным развитием. Важно, что среди тех компаний, кому удалось поставить КВИ на службу эффективного развития их организаций, есть много общего; эти компании чётко сформулировали свой инвестиционный тезис и определили границы принимаемого на себя риска, они детально описали стратегии использования инноваций внутри компаний, равно как определили баланс ресурсов и навыков, необходимых для поддержки молодых компаний.

Рисунок 1 | Инвестиции в сегменте корпоративного венчурного капитала последней волны сосредоточены на инновациях и на развивающихся рынках ¹

Ключевые начальные предпосылки:

Цикл 1
середина 1960-х гг.

- Уверенный рост на фондовых рынках США (CAGR в 1962-1966 гг. составил 13%)
- Финансовые успехи независимых венчурных инвесторов

Цикл 2
первая половина 1980-х гг.

- Сокращение ставки налога на прирост капитала в 1978 г.
- Смягчение регулирования пенсионных фондов в 1979 г., расширившее инвестиционные возможности

Цикл 3
1990-2000-е гг.

- Подъем фондовых рынков в эру «доткомов» (CAGR в 1993-1999 гг. для компаний S&P 500 составил 21%)
- Ожидания инвесторов роста доходности

Цикл 4
2005 – наст. вр.

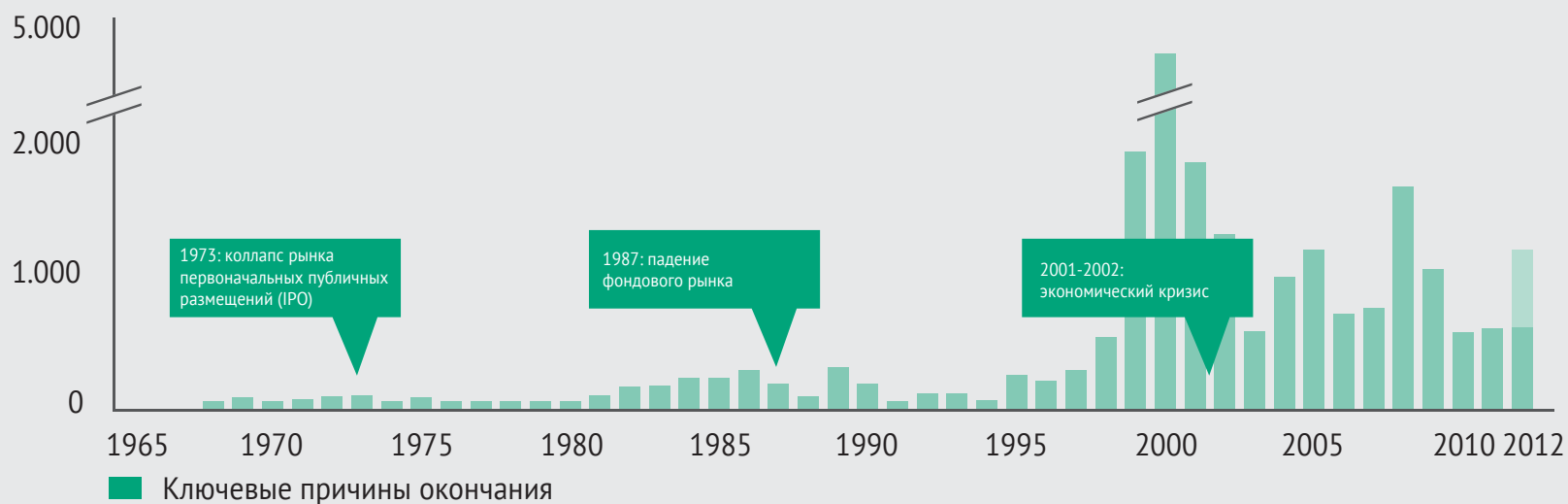
- Недостаток инноваций, разрабатываемых внутри компаний
- Вызов глобализации
- Отраслевые всеобъемлющие технологии

Источники:

ThomsonONE; “Riding the Next Wave of Corporate Venture Capital”. Business Strategy Review, Issue 3, 2011; Global Corporate Venturing; The Federal Reserve Bank of St. Louis Review, March-April 2007; BCG analysis.

Пояснение:

суммарные инвестиции 2012 г. получены путем экстраполяции значений за полгода. CAGR – совокупный среднегодовой темп роста.



¹BCG: Corporate Venture Capital & Avoid risks, Miss the rewards. 2012



Пытливый читатель должен давно уже обратиться к терминам и, в частности, затребовать определение КВИ.

Пионером данной области принято считать г-на Генри Чесбро (Henry W. Chesbrough), кто в одной из своих статей² дал **первое определение КВИ, как «инвестиции корпоративных средств непосредственно во внешние компании ранних стадий развития (start-up, или стартап), а также инвестиции в start-up, созданный в результате выделения его в отдельный бизнес из компании (spin off)»**. Определение Чесбро исключает из КВИ инвестиции, сделанные во внешние фонды под управлением не связанных с компанией управляющих (даже если данный фонд создан на средства компании и исключительно в интересах бизнеса компании). В равной степени г-н Чесбро не относит к КВИ финансирование внутренних подразделений компании, занятых работами, отличающимися от основной деятельности компании и остающиеся структурной единицей компании даже при значительном уровне автономии. Тем не менее, Г. Чесбро создал достаточно стройную систему, способную помочь компании принять решение об осуществлении инвестиций в start-up при понимании преимуществ, которые данная инвестиция способна принести.

В первую очередь г-н Чесбро определяет КВИ по целям и по степени связанности деятельности крупной компании и start-up компании.

В одном из отчётов, представленных компанией Bain & Co. был проведён анализ более двух тысяч компаний с годовым оборотом более пятисот миллионов долларов США, из США, Великобритании, Канады, Франции, Германии, Италии и Японии. За десять лет только 14% компаний сумели достичь уверенного, прибыльного роста. Под «уверенным» понимается рост выручки каждый год, под «прибыльным» понимается рост более 5,5% в год, после вычета стоимости капитала. Исследование подчёркивает, что лидеры имели очень сильной основой (или несколько основных) видов бизнеса, и на взгляд исследователей, только таким компаниям стоит задумываться о запуске программ КВИ. Причину этого исследователи видят в том, что, за исключением тех, кому повезло, компании, испытывающие проблемы с их основным бизнесом неспособны использовать преимущества КВИ и запуск самих программ КВИ только отвлекает ресурсы компании. Для тех же, кто стабильно развивается, целесообразно выстраивать работу КВИ в трёх ключевых направлениях:

- 1) Расширять или углублять ключевые направления бизнеса;*
- 2) Дать новый импульс ключевому направлению бизнеса за счёт расширения деятельности в смежные области;*
- 3) Изучить новые бизнес-модели без отвлечения ресурсов основного бизнеса.*

*John Donahoe, Pjil Schefter, David Harding.
Corporate venturing: Management fad or lasting trend? Bain & Company, 2001*

²Making sense of Corporate Venture Capital, HBR, March 2002



В зависимости от целей, инвестиции компании могут носить

стратегический характер: такие инвестиции осуществляются в первую очередь с целью повысить объём продаж / прибыли основной компании; в таком случае, крупная компания заинтересована в поиске синергии с новой компанией.

Финансовый характер инвестиций ставит целью получение дохода, который бы был выше традиционных норм при инвестировании в стандартные инструменты; в данном случае многие компании верят, что смогут получить доход выше, чем другие участники рынка инвестиций в силу асимметрии информации (т.е. знаний отрасли, в которой компания работает), более длинного горизонта инвестиций и достаточного объёма средств; помимо этого, компании полагают, что их репутация / бренд могут служить для сторонних участников рынка (инвесторов, потребителей) своеобразным сигналом качества инвестиции.

Второй важной характеристикой КВИ является **степень связанности между ресурсами и процессами компании с компаниями-получателями средств КВИ**, когда большая компания способна оказать содействие start-up'у в виде доступа к производственным мощностям, к каналам сбыта, к заказчикам или технологиям. В некоторых же случаях крупным компаниям лучше изолировать start-up от чрезмерной опеки, если речь идёт о создании новых, более современных операционных возможностей, к которым крупная компания может оказаться не готовой.

Крупные компании и Start-up'ы: потенциальные точки совпадения для программ КВИ

Крупные компании:

Опыт, навыки, ресурсы, масштаб, репутация

- Доказанные ключевые компетенции
- Доступ к интеллектуальным, финансовым и другим ресурсам
- Возможность инвестирования в рискованные проекты
- Возможность быстрой и эффективной коммерциализации
- Репутация
- Глобальное покрытие

Start-up:

Инновации, скорость, гибкость, восхищение

- Способность создавать радикально новые идеи
- Фокус – на инновациях
- Высокая гибкость и скорость ответа
- Плоская организационная структура с возможностью быстрого взаимодействия
- Предприниматели, способные брать на себя риск



Исходя из целей КВИ г-н Чесбро предложил систему из четырёх способов инвестирования.

1. Инвестиции-двигатели.

Данный тип инвестиций имеет стратегическую направленность и плотно увязывает операционную деятельность компании и start-up'a. Тем не менее, тесная привязка деятельности start-up к текущей деятельности компании говорит о том, что инновации, созданные start-up'ом навряд ли помогут компании разглядеть новые рыночные стратегии, когда компании нужно выйти из текущей зоны комфорта и знаний, чтобы получить новые навыки борьбы на открывающихся рынках.

2. Развивающие инвестиции.

В данном случае компания осуществляет инвестиции в стратегических целях, но без тесной привязки start-up к своей операционной деятельности. Цель данного типа инвестиций – получить комплементарный эффект, когда в результате инвестиций будет улучшаться «среда обитания», которая, среди прочего, способна поднять спрос на продукты / услуги компании. Обратной стороной медали в данном случае является тот факт, что данная волна инвестиций «поднимает все корабли», включая конкурентов, и оправдана лишь в том случае, когда крупная компания может получить значительную порцию от роста рынка.

3. Потенциальные инвестиции.

Компании осуществляют такие инвестиции в start-up'ы, которые имеют тесную связь с ресурсами и процессами крупной компании, но практически не имеют перспектив для развития стратегии компании. Тем не менее, такого рода инвестиции представляют из себя «стратегический опцион» на случай, когда рыночная ситуация или стратегия развития крупной компании изменяются и инвестиция в start-up может обернуться выгодой; например, при возникновении новых рынков. Несмотря на то, что ожидаемый немедленный эффект от таких инвестиций носит сугубо финансовый характер, реальная выгода может прийти от изменения стратегии. Под «тесной связью» подразумевается возможность для крупной компании предоставить start-up'у доступ к технологиям, к лабораторным мощностям, к продуктам и др. Для соблюдения финансовой дисциплины start-up'ом при выделении средств КВИ крупным компаниям целесообразно выступать в роли со-инвестора с независимыми венчурными фондами.

4. Пассивные инвестиции.

В данном случае start-up'ы не связаны со стратегией развития крупной компании и имеют очень слабую связь с процедурами и ресурсами крупной компании. В этом случае крупная компания выступает в качестве ещё одного инвестора в start-up, рассчитывая на определённый финансовый результат. По сути, данный вид инвестиций можно считать неправильным использованием средств акционеров.

Создание карты Ваших корпоративных венчурных инвестиций

Совмещение оценки корпоративной задачи вашей компании (стратегической или финансовой) и анализа степени связи между операционной деятельностью компании и стартапом, получающим финансирование (сильной или слабой), отражает четыре типа и цели корпоративных венчурных инвестиций.

Связь с операционными возможностями:

		Цель корпоративных инвестиций:	
		стратегическая	финансовая
Связь с операционными возможностями:	сильная	Инвестиции-двигатели продвигают стратегию существующего бизнеса	Потенциальные инвестиции позволяют исследовать потенциал нового бизнеса
	слабая	Развивающие инвестиции дополняют стратегию существующего бизнеса	Пассивные инвестиции обеспечивают исключительно финансовую доходность

Невысокие или неровные финансовые показатели деятельности КВИ крупных компаний не должны быть основным мерилом успеха КВИ. Уровень поддержки и развития бизнеса крупной компании должны быть мерилом успеха КВИ.
Генри Чесбро



Анализируя описанные выше формы инвестирования, не удивительно, почему крупные компании, многие из которых находились в режиме пассивного инвестирования, сокращали объём вложений в КВИ при падении рынка. В равной степени, потенциальные инвестиции оказываются наиболее предпочтительными в ситуации экономического роста, когда солидный финансовый эффект затеняет отсутствие стратегических преимуществ. В свою очередь, развивающие инвестиции и инвестиции-двигатели наиболее устойчивы. Развивающие инвестиции могут потерять свою привлекательность на фоне падения рынка, когда альтернативные формы вложения средств в крупных компаниях могут дать более весомый экономический эффект. Проблема отсутствия адекватного возврата на вложенный капитал имеет малое значение в случае инвестиций-двигателей по причине серьёзного влияния на бизнес крупной компании в долгосрочной перспективе.

Невзирая на классификацию, данную в своей работе г-ном Чесбро, анализ опыта многих крупных компаний позволяет выделить следующие формы инвестирования в инновации при создании программ КВИ³:

1) Инвестиции в фонды под внешним управлением. Многие крупные компании инвестировали средства КВИ в венчурные фонды под управлением независимых менеджеров. В силу того, что такие фонды мотивированы на получение высоких финансовых результатов, крупные компании и ставят своей целью получение высоких финансовых результатов.

2) Выделенные инвестиционные фонды. Многие крупные компании создают отдельные венчурные подразделения или группы с выделенным бюджетом. В отдельных случаях такие группы являются полностью независимыми от материнской организации и, как следствие, могут преследовать свои цели. В ряде других случаев, такие группы более тесно связаны с материнской организацией и принимают инвестиционные решения только в случае совпадения со стратегией развития материнской компании.

3) Внутренние венчурные группы. Отдельные компании подходят к задаче финансирования инноваций посредством расширения функций подразделений, отвечающих за корпоративное развитие. В ряде случаев такие группы строят свою деятельность в соответствии с приоритетами отдельных бизнес подразделений и/или подразделений НИОКР

4) Инкубаторы. Некоторые крупные компании создают специализированные бизнес-инкубаторы, чтобы предоставить портфельным компаниям-start-up'ам (получившим средства из программ КВИ) доступ к определённым ресурсам и процессам крупных компаний.

Стратегия и цели

В 1991 году под руководством Лесли Вадаз (Leslie Vadasz)⁴ корпорация Intel сформировала группу венчурного капитала⁵ для того, чтобы «укрепить стратегические позиции компании путем заключения деловых соглашений и осуществления инвестиций». К 2002 году Intel Capital совершенно несомненно стала стратегическим инвестором – первоочередная цель группы состояла в поддержке и продвижении стратегии бизнес-подразделений корпорации. Intel Capital достигла этой цели, осуществляя четыре различных типа инвестиций в акционерный капитал, которые расширили деловую экосистему функционирования Intel. Инвестиции включали следующие:

1) *Инвестиции в экосистему:* компании экосистемы развивали технологии, необходимые для поддержки готовых продуктов, в которые были внедрены технологии Intel. Целью инвестирования в такие продукты являлось обеспечение возможности интеграции технологий Intel в новые продукты.

2) *Инвестиции в расширение рынка:* инвестиции Intel Capital в соглашения по расширению рынка были направлены на стимулирование спроса на существующие продукты Intel.

3) *Инвестиции в «заполнители зазоров»:* Intel Capital также инвестировал в компании, «восполняющие пробелы», – те компании, которые продавали технологии, необходимые корпорации для продажи или производства собственных продуктов.

4) *Инвестиции в «глаза и уши»:* Intel Capital иногда инвестировал в компании, которые «могли бы произвести нечто полезное в течение трех-пяти лет». Группа рассматривала такие инвестиции как относительно экономичный способ проведения экспериментов и изучения технологий, которые имеют шанс стать важными для бизнеса в перспективе.

³ Например: Terry E. Winters & Donald L. Murfin, Venture capital investing for corporate development objectives. Journal of business venturing. 1988

⁴ Один из сооснователей Intel (в команде с 1968 г.), являлся исполнительным вице-президентом корпорации Intel, президентом Intel Capital в 2002 г.

⁵ Группа венчурного капитала изначально назвалась «группой по развитию корпоративного бизнеса» (Corporate Business Development, CBD). В 2000 г. наименование сменилось на Intel Capital.



Тем не менее, в дополнение к стратегической синергии между крупной компанией и start-up'ом, знанию рынка, доступным ресурсам – подход к созданию КВИ крупной компанией определяют успех. Среди тех компаний, где инициатива по созданию КВИ потерпела фиаско, менеджеры допустили две фатальные ошибки⁶:

1) они не смогли создать консенсус в организации относительно целей программы КВИ и дать определение преимуществ, которые запуск программы КВИ должен принести компании;

Выстраивание внутреннего восприятия. Многие крупные компании начинают заниматься КВИ без чёткого понимания, насколько важна композиция всей программы. В результате вырастает конфликт вокруг целей программы КВИ, который может привести, в конечном итоге, к прекращению программы. Наиболее ярким примером такой ошибки был опыт создания компанией Esso подразделения Exxon Enterprises в 1964 году, когда после серии неудач и конфликтов вся программа была остановлена в 1985 году и потери составили огромные суммы; только более двух миллиардов долларов США было списано в области инвестиций в информационные технологии. Внутреннее согласие особенно важно при попытке достигнуть важных стратегических целей, где наиболее яркой историей успеха является фонд Java, созданный в 1996 году компанией Kleiner Perkins Caufield & Byers при участии большого количества крупных компаний и университетов, заинтересованных в продвижении на рынок языка программирования Java.

Не секрет, что многие крупные компании запускают программы КВИ предполагая, что само имя компании создаст достаточный уровень уважения и восприятия программы КВИ. С течением времени обнаруживается, что продвижение КВИ не происходит без традиционных встреч с независимыми венчурными фондами, выступлений на конференциях и других усилий, призванных описать активность крупных компаний в области КВИ.

2) они не смогли выстроить отношения и получить кредит доверия за пределами крупной компании (в большинстве случаев они полагали, что самого имени / брэнда компании будет достаточно для достижения успеха).

Выстраивание внешних связей. Хорошие отношения с независимыми венчурными фондами – залог успеха КВИ. Причин тому несколько. В современных условиях, когда рынки капитала насыщены, новичкам трудно получить доступ к привлекательным объектам для инвестиций. В то же самое время, инвесторам необходимо оперативно принимать решения, зачастую, в отсутствие детальной информации об объекте инвестиций. Именно в этом случае, тесные связи между КВИ и независимыми венчурными фондами могут:

- предоставить КВИ доступ к перспективным проектам;
- дать возможность КВИ рассмотреть проекты ранних стадий (с невысокой оценкой компаний start-up'ов и с высоким потенциалом развития);
- обеспечить профессиональную почву для взаимодействия;
- получить доступ к навыкам, опыту и знаниям независимых инвесторов.

⁶ Corporations and the Financing of Innovation: the Corporate venturing Experience. Paul A. Gompres. Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review, Fourth Quarter, 2002



В дополнение к указанным ошибкам и заблуждениям, были определены три структурные слабости, способные объяснить, почему ряд программ КВИ в прошлом постигла неудача⁷:

1) отсутствие чётко определённой миссии. Многие крупные компании старались достичь широкий спектр не обязательно связанных между собой целей. Без чёткого набора целей сложно выбрать и сформировать портфель проектов, равно как и измерить успех произведённых инвестиций.

2) Недостаточный уровень интереса со стороны крупной компании. Отсутствие реального интереса со стороны крупной компании приводит к краху программ КВИ. К этой слабости относится отсутствие единых моделей мотивации сотрудников компании на всех уровнях к поиску и внедрению инноваций.

3) Неадекватные схемы вознаграждения. Самой большой сложностью для крупных компаний было создание правильных схем мотивации для управляющих. Крупные компании были против выплат больших вознаграждений управляющим, опасаясь возникновения ситуации неравенства с руководством компании. Как следствие, крупным компаниям было сложно привлечь и удержать лучших специалистов для управления программами КВИ.

Для компаний, планирующих создавать корпоративные венчурные фонды, необходимо:

- формировать фонд адекватного размера. Слишком маленький фонд предполагает ограниченный объем интереса крупной компании к программе КВИ; слишком большой фонд свидетельствует о том, что крупная компания не до конца осознает сложности быстрого роста;
- привлечь в создаваемый фонд нескольких инвестиционных профессионалов венчурного рынка;
- чётко описать инвестиционную стратегию;
- производить одновременные инвестиции в независимые фонды, занимающиеся одинаковыми технологиями;
- рассмотреть возможность формирования совместных предприятий с (1) известными венчурными фондами; (2) другими крупными компаниями и независимым венчурным фондом; (3) множеством независимых венчурных фондов.

В ограниченном пространстве данного сборника кейсов нам сложно охватить все методические и практические аспекты разработки и внедрения программ КВИ, многие вопросы остались за рамками текущей работы, но в общих чертах мы постарались уделить внимание основным вопросам, связанным с выбором модели КВИ и организации ее деятельности. Привлекательной чертой данного сборника является описание примеров создания и деятельности трех корпоративных венчурных фондов, созданных российскими компаниями с использованием разных моделей. К сожалению, по ряду внутренних причин, лишь перечисленные организации оказались готовы предоставить тот уровень деталей, который описан в данном сборнике. Поэтому мы очень благодарны представителям компаний Softline, Qiwi, РПКБ и Фонда посевных инвестиций Российской венчурной компании за предоставленную информацию и время, уделенное совместной работе.

Если Вы готовы поделиться опытом, накопленным Вашей компанией в деле создания и развития программ КВИ, пожалуйста, свяжитесь с авторами, и мы будем рады обобщить Ваш опыт в следующем выпуске.

⁷ Paul Gompers, Josh Lerner, The Venture Capital Cycle, Cambridge: MIT Press, 1999, ch.5



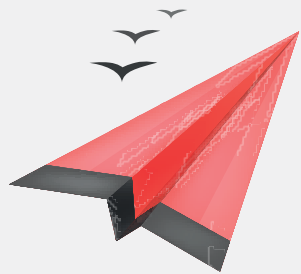
Шесть основных задач управляющих, отвечающих за запуск программ КВИ, исполнение которых способно значительно повысить шансы на успех программ КВИ:

1. Поддержка руководства;
2. Предпринимательская культура;
3. Принятие риска;
4. Отсутствие потребности жёсткого контроля за деятельностью;
5. Чёткий ориентир на финансовые ИЛИ стратегические цели;
6. Одна цель для КВИ

Таблица 5 | Корпоративное венчурное финансирование требует выполнения ряда отличительных основополагающих правил ⁸

Цель	Требуемое поведение	Значение
Обеспечение базовых правил венчурного финансирования	Принимай обязательства на долгий срок Инвестируй от 40 до 200 млн. долларов	Вложение капитала на срок от 5 до 10 лет Существенные суммарные инвестиции; сделки зачастую требуют нескольких раундов финансирования
	Согласись на высокий уровень риска	Приблизительно три из десяти инвестиций могут не дать результатов, около пяти должны приносить доход на приемлемом уровне, остальные могут превысить ожидания
	Согласись на ограниченный управленческий контроль	Миноритарный пакет акций с ролью наблюдателя и риски, разделенные с соинвесторами
Развитие венчурного типа мышления	Принимай предпринимательские решения Смотри за пределы отраслевых границ	Выявление и оценка возникающих бизнес-возможностей в условиях неопределенности Использование корпоративного венчурного капитала с целью развития стратегических возможностей, а не заполнения краткосрочных пробелов в продуктовой линейке
	Согласись на незапланированные неудачи	Понимание неотъемлемого риска неудачи
Установление венчурного процесса	Построй развитую сеть соглашений	Подключение к сообществу венчурного капитала, чтобы обеспечить поток качественных сделок и понимать рыночные тренды
	Будь в связке с материнской организацией	Тесное сотрудничество и обмен информацией с бизнес-подразделениями и корпоративными функциями
	Ускорь принятие инвестиционных решений	Эффективный инвестиционный процесс (всесторонняя экспертиза и закрытие сделки)
	Управляй сделкой непрерывно	Планирование постинвестиционного управления и стратегии выхода до инвестирования

⁸ BCG: Corporate Venture Capital & Avoid risks, Miss the rewards. 2012

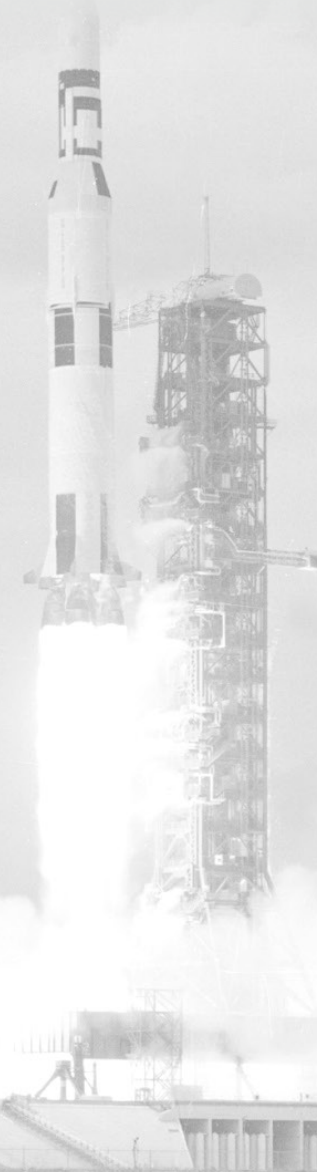


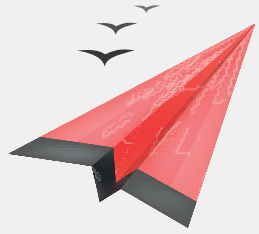
Softline Venture Partners

Инвестиции в IT для быстрого старта

Корпоративный
ВЕНЧУРНЫЙ ФОНД

softlinevp.com/ru



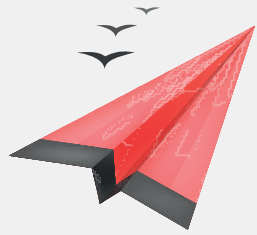


Softline
Venture
Partners

Создание фонда

Корпоративный венчурный фонд **Softline Venture Partners** начал свою работу в декабре 2008 года. Его команда - одна из самых опытных в области инвестиций на ранней стадии. Идея создания фонда принадлежит председателю совета директоров **группы компаний Softline** Игорю Боровикову.

«Мы занялись инвестициями для того, чтобы реализовать накопленные за годы работы на IT-рынке компетенции. Мы с самого начала решили сфокусироваться на поиске самых многообещающих проектов и команд, на инвестициях в них и содействии в стратегическом планировании и операционной деятельности. У фонда две стратегии выхода из капитала проектов. Первый подход отражает специфику корпоративных фондов в целом. Он предусматривает инкорпорирование проектов в структуру группы компаний Softline. Второй подход присущ классическим венчурным фондам. Это поиск стратегических инвесторов для проектов и продажа им проектов как готовых бизнесов», - говорит Игорь Боровиков.



Softline
Venture
Partners

Структура фонда

Softline Venture Partners был выделен в отдельное структурное подразделение в 2008 году. До этого момента инвестиционная деятельность велась в рамках департамента инновационных проектов.

На данный момент команда фонда состоит из 8 человек, которые обладают значительным опытом прямых и венчурных инвестиций, а также уникальной отраслевой экспертизой. Структура выглядит следующим образом:

Елена Волотовская,
руководитель.

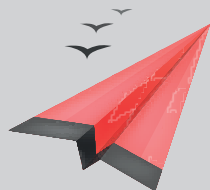
Отвечает за стратегию фонда, операционное управление, мониторинг и обеспечение роста стоимости инвестиционного портфеля.

Дмитрий Поляков,
заместитель руководителя фонда.

Занимается управлением корпоративными и проектными рисками; юридическим due dilligence проектов.

Наталья Клишева,
заместитель руководителя фонда.

Курирует операционную деятельность фонда.



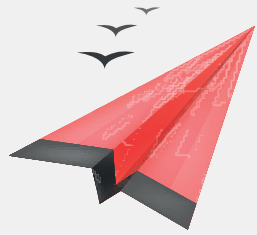
Softline Venture Partners

Инвестиции в IT для быстрого старта

Команда инвестиционных аналитиков. Отвечают за анализ инвестиционной привлекательности проектов: проводят первичный аудит стартапов, запрашивающих у фонда инвестиции. Курируют существующие портфельные проекты, в том числе и мониторят процесс исполнения бюджетов.

Также в структуре фонда работают высококлассные специалисты в области бухгалтерии, финансов, права и PR.

Портфельные проекты обычно получают инвестиции траншами, график которых сформирован согласно бизнес-потребностям компаний, а также процедурам бюджетирования ГК Softline. Такой подход позволяет рационально распоряжаться деньгами и не изымать из оборота компании значительные суммы одновременно.



Softline
Venture
Partners

Игорь БОРОВИКОВ, *председатель совета директоров группы компаний Softline*

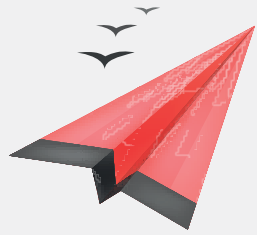
В 1981 году поступил в МГУ имени М.В. Ломоносова на факультет ВМиК. В 1986 году окончил МГУ и поступил в аспирантуру. С 1989 по 1992 годы работал в системе Академии Наук. Кандидат физико-математических наук. Автор более 30 научных работ.



Елена ВОЛОТОВСКАЯ (Алексеева), *руководитель фонда Softline Venture Partners*

В компанию Softline пришла в июне 2009 года на должность директора по связям с институциональными инвесторами. С 2010 года занимает должность директора по инвестициям. С 2003 года работала коммерческим директором в группе компаний «Альтаир». С отличием закончила Государственный университет управления. В 2006 году получила степень кандидата экономических наук, а также в 2008 г. степень MBA Калифорнийского государственного университета (Hayward). Специализация – финансы.





Softline Venture Partners

Deal Flow

В настоящий момент фонд располагает крупнейшим пайплайном проектов на российском рынке, что обусловлено, в том числе, стремлением разработчиков к получению доступа к каналу продаж и маркетинга **ГК Softline** и активной политикой **ГК Softline** по инвестированию в развитие ИТ-рынка в России. Более того, фонд проводит активную маркетинговую политику.

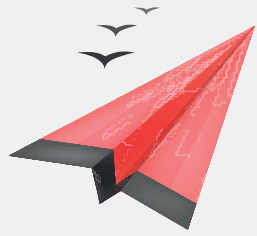
За все время работы эксперты фонда приняли участие более чем в 150 мероприятиях в качестве членов жюри и спикеров. Активное вовлечение сотрудников фонда в инновационную экосистему позволяет увеличивать количество проектов, которые просматривают аналитики, и отбирать наиболее достойные. Среди мероприятий, которые поддержал фонд как партнер, присутствуют все основные события для ИТ-стартапов: Mobilefest, конкурс-акселератор Generation S, WebReady, «Кубок Технологий», конкурс New Business Idea, конкурс «Телеком Идея», iCamp, форум Apps4All, IT Start, конкурс «Бизнес-Успех», а также Московский Венчурный форум, Конгресс Европейской ассоциации бизнес-ангелов, Конференция «42» и т.д.

Благодаря четкому позиционированию **Softline Venture Partners** обладает одним из самых эффективных процессов отбора проектов на российском венчурном рынке. Фокус фонда - проекты из сферы облачных вычислений, мобильные приложения, решения для электронной коммерции, веб-сервисы для широкого круга пользователей, технологии для сферы digital marketing, информационная безопасность и проекты, в рамках которых создаются новые технологии. Основной поток рассматриваемых проектов приходит извне, хотя в практике фонда есть стартапы, которые являются спин-оффами (ответвлениями) от проектов, разрабатываемых внутри **ГК Softline**.

Заявки, подаваемые от сотрудников **ГК Softline**, рассматриваются на общих основаниях. Проекты по глубине проработки поступают разные. Приоритет отдается проектам с готовым прототипом и с прозрачной и легко масштабируемой бизнес-моделью. Аналитики фонда их рассматривают и выносят решение о включении проекта в пайплайн фонда.

Качество deal flow обеспечивается, в том числе, и активным участием экспертов **ГК Softline** из профильных подразделений, которые оценивают проекты с точки зрения технологий и бизнес-модели перед принятием решения об инвестировании. Например, экспертиза облачной ERP-системы проводится отделом, занимающимся внедрением SAP, что позволяет максимально точно оценить проект с точки зрения требований рынка и потребностей клиентов, а также конкурентного анализа. Такой подход усиливает синергетический эффект корпоративного фонда и головной компании, и сводит рыночные риски при отборе проектов практически к минимуму.

Softline
Venture Partners организует собственный ежегодный конкурс проектов молодых инноваторов в сфере IT – DevGeneration, с помощью которого фонд получает информацию о лучших начинающих проектах и технологиях и инвестирует в наиболее многообещающие. В общей сложности в конкурсе приняло участие более 1000 проектов, их авторами стали учащиеся 200 вузов России и стран СНГ. Победители конкурса получают инвестиции на реализацию своего проекта в размере \$100 тыс.



Softline
Venture
Partners

Инвестиционный процесс

Критерии выбора инвестиционных проектов основываются на наличии следующих составляющих:

1

Уникальность идеи (в том числе, наличие прав собственности или иных исключительных прав на интеллектуальную собственность, которая лежит в основе разработки)

2

Масштабируемость продукта, объем рынка

3

Положительные результаты проведения юридической, финансовой и налоговой проверок

Особое внимание уделяется анализу команды, реализующей проект. Несомненным преимуществом является наличие положительной истории ранее реализованных проектов (так называемые серийные предприниматели)

Поиск / Отбор инвестиционно привлекательных проектов

Оценка проектов на предмет инвестиционной привлекательности

Инвестиционный комитет (1 этап)
Защита концепции/идеи проекта перед членами ИК

Заключение term sheet (письмо о намерениях)
Фиксируются основные условия сделки (размер инвестиций, количество/виды акций/размер доли)

Due Diligence (тщательная проверка)
Детальная финансовая, юридическая, налоговая, бизнес проверка

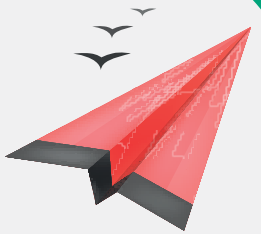
Инвестиционный комитет (2 этап)
Защита бизнес / финансового плана проекта; рассмотрение результатов экспертного заключения, due diligence

Закрытие сделки
Оформление пакета юридических документов; согласование бюджета и KPI; финансирование проекта (полное или частичное)

Работа с проектами
Контроль выполнения KPI и исполнения бюджетов (отчеты); Активное бизнес / маркетинг / PR сопровождение


Выход из проекта
Продажа актива (проекта) холдингу Софтлайн и/или стратегическому инвестору

Инвестиционный процесс



Softline
Venture
Partners

Состав ИНВЕСТИЦИОННОГО КОМИТЕТА



Softline
Venture
Partners

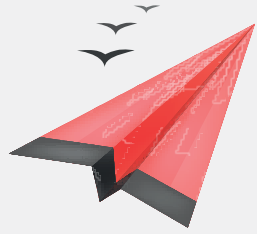
В состав инвестиционного комитета входят сотрудники фонда и руководители профильных департаментов **группы компаний Softline**. Возглавляет комитет Игорь Боровиков, который имеет право вето. Инвестиционный комитет, как правило, собирается с учетом необходимости его проведения.

Есть внутренние документы, которые регулируют деятельность инвестиционных специалистов. Это отдельные регламенты, которые носят рекомендательный характер для специалистов фонда.

Стратегия выхода из проекта для фонда не является ключевым критерием для принятия решения при отборе проекта, т.к. продукция проекта может быть стратегически интересна для основного бизнеса **ГК Softline**, и инвестиции осуществляются с учетом долгосрочной мотивации. Основным источником возврата инвестиций в данном случае – операционные доходы портфельной компании. Вторым источником возврата инвестиций, не менее важный для фонда, – это возврат инвестиций через продажу компании стратегическому инвестору. Несмотря на то, что фонд является корпоративным, приоритетом для которого являются развивать и диверсифицировать ключевой бизнес группы, всегда при принятии решений действует бизнес-логика. Если стратегический инвестор выступил с выгодным предложением, то запрета на продажу ни одного актива в рамках инвестиционной стратегии нет.

Вопросы выхода обсуждаются с портфельным проектом. Решение принимается совместно в соответствии с акционерным соглашением. **Softline Venture Partners** – это в первую очередь инвестор, поэтому команда фонда при структурировании сделок использует стандартные подходы по защите прав и по выходу участников из состава акционеров проекта.

В качестве примера интеграции стартапа в бизнес ГК Softline можно упомянуть allsoft.ru. Сейчас это крупнейший магазин легального ПО в Рунете, который обеспечивает группе компаний около 50% выручки от онлайн-продаж.



Softline
Venture
Partners

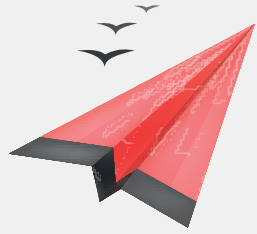
Стратегии

Что касается классической для венчурного фонда стратегии выхода, то именно сейчас завершаются переговоры по передаче одного из проектов стратегическому инвестору из Европы, которого сотрудники фонда нашли самостоятельно. Уникальность конструкции наличия фонда при функционирующей компании, лидера на рынке внедрения ПО, выразилась в синергии основного и инвестиционного бизнеса через получение как технологической экспертизы со стороны экспертов самой **ГК Softline**, так и монетизации инновационных разработок инвестиционной команды фонда.

Фонд осуществляет организационную, юридическую и маркетинговую поддержку стартапов. При необходимости портфельным командам предоставляются рабочие места, все проекты используют ИТ-инфраструктуру **ГК Softline** и в случае необходимости могут получить углубленную экспертизу по тем или иным вопросам у специалистов фонда и компании.

Хорошим примером рационального использования интеллектуальных ресурсов фонда является разворот бизнес-стратегии Copiny – сервиса по организации клиентских сообществ в интернете. Весной 2013 года он осуществил так называемый пивот – смену фокуса с небольших клиентов на компании среднего и крупного бизнеса. Эксперты фонда курировали изменения в продукте и маркетинговой стратегии Copiny. Результат пивота оказался виден сразу же. Увеличился «средний чек» с каждого клиента, команда проекта более эффективно построила работу с заказчиками, а в плане по выручке на 2013 год появилась вполне достижимая цифра в \$1 млн.

Отсутствие административной нагрузки позволяет проектам фокусироваться на развитии и не отвлекать ресурсы на решение непрофильных задач.



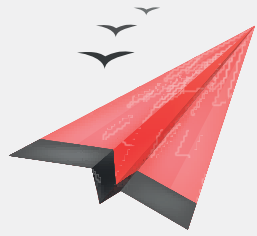
Softline
Venture
Partners

Интеграция фонда во внешнюю среду

На протяжении всего времени существования фонд активно принимал участие в развитии рынка венчурных инвестиций, молодёжного предпринимательства и способствовал процессу инновационного развития России.

Softline Venture Partners является официальным партнёром ФПИ РВК, Сколково, Microsoft, Московского Фонда содействия развитию венчурного инвестирования и других.

Активно развивает сотрудничество с бизнес-инкубаторами и ВУЗами: «ИТ парк» в Казани, HSE Inc. (НИУ-ВШЭ), Ингрия, бизнес-инкубатор МГУ, Томский институт бизнеса.



Softline
Venture
Partners

Портфель проектов



Клиент 24



daripodarki.ru
магазин подарочных сертификатов





QIWI Venture

**Корпоративный
ВЕНЧУРНЫЙ ФОНД**

www.qiwi.com

Создание фонда



Идея создания венчурного фонда **Группой QIWI**, а точнее инвестиционного венчурного направления, родилась в процессе активного развития бизнеса. История создания **QIWI** (из небольшого стартапа в международную компанию всего за несколько лет) вдохновляет предпринимателей на реализацию собственных инновационных проектов. Поэтому к акционерам и топ-менеджменту платежного сервиса всегда поступало большое количество предложений и идей от партнеров и пользователей. На определенном этапе количество заявок стало критически большим, в связи с чем возникла потребность выделения нового направления, которое сможет грамотно, профессионально, а главное, на постоянной основе работать с входящим потоком проектов.

Такое зарождение корпоративного венчурного фонда типично для многих крупных международных корпораций, когда возрастающая динамика рынков и острая конкурентная ситуация заставляет компании пересматривать свою бизнес-модель и искать инновационные разработки, способные придать импульс развитию корпорации в долгосрочной перспективе.

Фактически **QIWI Venture** является классическим корпоративным венчурным фондом, основная задача которого – поиск новых услуг и направлений, способных дополнить основной бизнес.

Остается вопрос – как принималось решение о такой диверсификации в инвестиционный бизнес? В этом смысле, **Группа QIWI** прошла также классический путь – создание собственного инвестиционного подразделения было не первым шагом. Ключевые акционеры **QIWI** уже являются со-инвесторами двух венчурных фондов – **AddVenture III** и **iTech Capital**.

От момента зарождения идеи создания венчурного департамента до его окончательного формирования прошло приблизительно 6 месяцев. За этот период были изучены лучшие практики корпоративных фондов, проведены встречи с экспертами рынка, разработана процедура отбора проектов, поступающих в фонд. В итоге получился структурированный механизм, работающий четко, безотказно и с прозрачными показателями.

Стратегическая цель **QIWI Venture** найти и развить новые технологии и проекты, которые будут востребованы в будущем.



ИНВЕСТИЦИИ

ресурсная
и технологическая база QIWI

экспертиза и опыт
команды QIWI

все, что создает
очень комфортные условия
для развития проекта

ПРЕДЛОЖЕНИЕ
СТАРТАПАМ



Структура Фонда и его команда

QIWI Venture является инвестиционным направлением внутри **Группы QIWI**. Руководитель направления несет ответственность за организацию работы венчурного направления, делает первичную обработку предложений, а также deal flow и способствует развитию портфельных компаний.

Департамент состоит из 2-х человек: руководителя и ассистента **QIWI Venture**.

Немногочисленный штат венчурного департамента обосновывается наличием возможности беспрепятственно получать доступ к экспертизе сотрудников из других департаментов: технические специалисты для проверки технологии, юристы для оценки легитимности юридической модели потенциальной сделки, и так далее по всем возможным направлениям Due Diligence проекта.

Анализ работы почти за год показал, что в команде **QIWI** собраны одни из лучших специалистов своей области, способные самостоятельно дать объективное представление о проекте. Но, все же, в ряде случаев, к экспертизе привлекаются внешние эксперты, если этого требует специфика проекта.



Сергей ЭБИЧ, руководитель QIWI Venture



Свою карьеру Сергей начал в компании «ВымпелКом» (бренд Beeline), где работал в должности специалиста по информационному сопровождению департамента «Билайн Университет».

Отвечал за управление внешними коммуникациями в должности контент-менеджера компании Tupperware Brands Corporation.

Родился в городе
Красноярске

Закончил НУИ ВШЭ
по специальности
«Стратегический
менеджмент»

Вошел в состав команды QIWI,
где прошел карьерный путь
от контент-менеджера
до менеджера департамента
развития и инноваций.

Возглавляет корпоративное
инвестиционное направление
Группы QIWI - QIWI Venture

1987

2007

2009

2010

2011

2013

Deal Flow

Проекты поступают в QIWI Venture из всех возможных источников – интернет-сайт, личные контакты акционеров и сотрудников, рекомендации партнеров, конференции, demo days и другие мероприятия.

Основной поток проектов приходит от пользователей и партнеров QIWI, но акционеры остаются самым продуктивным каналом поступления перспективных проектов.

Многие предприниматели предпочитают найти Сергея Эбича в Facebook, в LinkedIn, но, как правило, он все равно переводит все полученные заявки в почту: там он бывает гораздо чаще, чем в социальных сетях.

Для рассмотрения
Вашего проекта
командой **QIWI Venture**
достаточно отправить
заявку на адрес
venture@qiwi.ru



Описания проектов принимаются в любом формате, но если на взгляд команды **QIWI Venture** идея действительно стоящая и интересная, то тогда авторов проекта просят оформить описание бизнеса в формате, подразумевающим более детальное и четкое описание.

Требования к проектам

Сфера проекта: Финансовые сервисы, CBM (customer base management), mobile- и e-commerce, а также агрегаторы сервисов и товаров, сервисы управления взаимоотношениями с клиентами и оптимизации обслуживания потребителя (CRM), Hard'n'Soft решения по совершенствованию текущих бизнес-процессов, виртуальная реальность.

«Около **40%** входящих заявок приходит от партнеров и сотрудников **QIWI**. Однако это **никак не отражается на процессе их обработки**. Наша задача – находить и развивать инновационные технологии, которые в будущем будут востребованы и актуальны для пользователей. В этом ключе – нам совершенно все равно откуда пришел проект, главное, что мы смогли найти перспективную команду, которая с нашей помощью сможет воплотить свою идею «в жизнь» –
Сергей Эбич, руководитель QIWI Venture.



Инвестиционный процесс

ЭКСПЕРТИЗА
ПРОЕКТА

ПРИВЛЕЧЕНИЕ
ЭКСПЕРТОВ ГРУППЫ

ВЕНЧУРНАЯ
КОМИССИЯ

АКТИВНОЕ РАЗВИТИЕ
КОМПАНИИ, ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ
ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ РЕСУРСОВ
ДЛЯ ГАРМОНИЧНОГО РАЗВИТИЯ ПРОЕКТА

ФИНАНСИРОВАНИЕ

ИНТЕГРАЦИЯ В ОСНОВНОЙ БИЗНЕС, ЕСЛИ ЭТО
ОБУСЛОВЛЕНО СПЕЦИФИКОЙ ПРОЕКТА



Инвестиционный процесс начинается с анализа входящих проектов. Те проекты, которые удовлетворяют первичным критериям **QIWI Venture** и являются интересными для дальнейшей работы, заполняют более детальный формат заявки (как было отмечено выше), после чего к оценке привлекается расширенный состав экспертов **Группы QIWI**. Статистика за первый год работы показала, что примерно из 100 заявок, находящихся на первичной стадии отбора, на следующий этап переходит только 15.

Решение об инвестициях принимает Венчурный комитет, состоящий из топ-менеджеров и акционеров **QIWI**.

Заседания венчурного комитета проводятся по мере необходимости. Решение об инвестировании принимается единогласно. Для членов Комитета заранее высылаются инвестиционный меморандум по стандартному шаблону. А на самом заседании предприниматель делает, по сути, расширенную питч-сессию своего проекта. В случае, если первоначально структура сделки предполагала наличие нескольких раундов финансирования, то перед вторым раундом также проект рассматривается Венчурной комиссией, которая сверяет статус достижения KPI и принимает решение о дополнительном финансировании проекта.

Наиболее перспективные проекты смогут войти в состав **Группы QIWI**. Слияние может быть, как в рамках существующей структуры, так и в качестве нового подразделения.



Интеграция Фонда во внешнюю среду

Венчурному департаменту **Группы QIWI** еще нет года, но уже реализован один из конкурсов с активными игроками инновационной экосистемы России. Совместно с НИУ "Высшая школа экономики" проводится Открытый Конкурс инновационных проектов – 2013 в рамках программы "Фонд поддержки инновационного предпринимательства" НИУ ВШЭ.

Главной целью Конкурса является стимулирование процесса коммерциализации научных разработок и адресная поддержка авторских коллективов наиболее перспективных инновационных проектов. Конкурс проводится среди компаний – стартапов и команд, в состав которых входит не менее одного обучающегося, научного работника, преподавателя или выпускника НИУ ВШЭ.

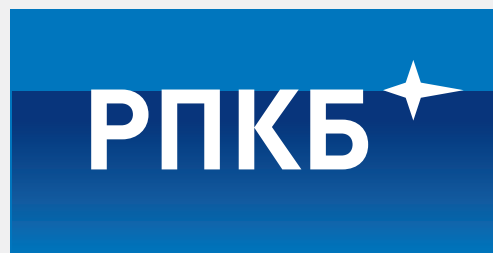
От **QIWI Venture** победители получат инвестиции в размере до 5 000 000 рублей, а также профессиональную экспертизу.



Портфель проектов

карбей

Карбей – агрегатор объявлений
о продаже автомобилей от юридических лиц.



Первый российский
корпоративный венчурный фонд
в индустриальном секторе
«Гражданские технологии ОПК»

Создание фонда

Фонд «Гражданские технологии оборонно-промышленного комплекса» («Гражданские технологии ОПК», Фонд) создан 21 февраля 2013 г. Инициаторами создания Фонда выступили ОАО «РПКБ» и ОАО «Раменское приборостроительное конструкторское бюро» (ОАО «РПКБ», Корпорация). Фонд создан сроком на 7 лет с правом продления по решению инвесторов. Размер Фонда 1 млрд.руб. Ввиду отраслевой специфики Фонда предполагается, что целевая доходность и коммерциализуемость проектов сектора ОПК будет ниже уровня стандартной доходности венчурных инвестиций, но в любом случае IRR для Фонда должен быть не ниже 20%.

Предпосылки создания Фонда

С учетом того, что одна из моделей корпоративного венчурного фонда это инвестирование средств корпорации в фонды под управлением внешней управляющей компании, то данный фонд интерпретируется как корпоративный венчурный фонд ОАО «РПКБ».

В данном случае не столь важен размер финансового участия Корпорации в данном фонде, но важно само решение и потенциал накопления опыта сотрудниками ОАО «РПКБ» в процессе осуществления инвестиций созданного венчурного Фонда .

Одна из главных предпосылок создания Фонда, по словам директора департамента инфраструктурного и регионального развития ОАО «РПКБ» Андрея Введенского – создание и использование «окна возможностей» для активного и юридически безупречного вовлечения в эффективную коммерческую деятельность перспективных технологий конкурентоспособных российских компаний, традиционно работающих в секторе ОПК.

На сегодняшний день технологии и проекты посевной и ранней стадий в области высокотехнологичного приборостроения, микроэлектроники, новых материалов, технологий сварки, пайки, термообработки – не имеют инструмента поддержки по их запуску и глобальной коммерциализации.

Мотивом для ОАО «РПКБ» явилась возможность применения технических решений ОПК в продукции гражданского применения; реализация продукции высокого качества на широком рынке, что позволит достичь ощутимого экономического эффекта в интересах самих предприятий ОПК и отдельных коллективов разработчиков.

При этом, такая деятельность не окажет негативного влияния на основное производство, т.к. будет осуществляться через механизм выделения отдельных компаний (т.н. спин-офф).

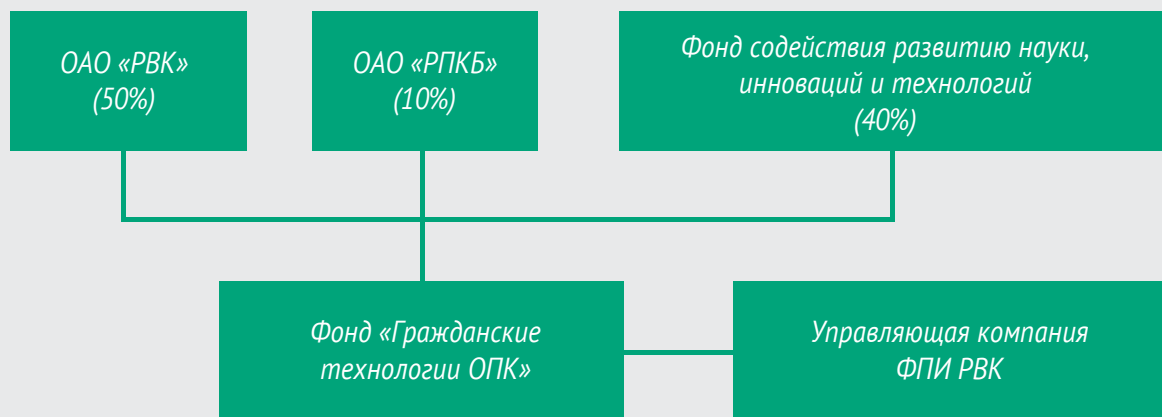
В случае резкого уменьшения гос заказа или экспортных заказов деятельность таких спин-оффов поможет материнским компаниям пережить временные трудности, не останавливая основную деятельность и не сокращая персонал на основных производствах.

«Рынок вооружений – самый традиционный, здесь не получится достичь взрывного роста выручки, поскольку долгосрочные системы закупок вооружений прогнозируемы. Рост можно обеспечить только выводя компанию на новые рынки сбыта с открытыми и неограниченными клиентами, потребителями – то есть на «гражданку».

*Павел Лыткин,
Генеральный директор ОАО «РПКБ»*



Структура фонда



Прим.: Фонд содействия развитию науки, инноваций и технологий создан в 2010 году ОАО «РПКБ» для проведения научных исследований и разработок в области естественных и технических наук

Основными задачами Фонда являются:

- активное вовлечение в эффективную коммерческую деятельность перспективных гражданских технологий конкурентоспособных российских компаний, в том числе, работающих в секторе оборонно-промышленного комплекса
- стимулирование развития в России инвестиций во вновь создаваемые компании и компании, находящиеся на «посевной» стадии развития бизнеса, деятельность которых соответствует перечню критических технологий Российской Федерации и работающих, в первую очередь, в сфере высокотехнологичного приборостроения, микроэлектроники и микромеханики специального назначения, средств визуализации, систем высокоточной навигации, создания новых материалов, встроенных систем (программного обеспечения, интеллектуальных систем и систем управления), технологии сварки, пайки и термообработки

Управляющей компанией Фонда выбран Фонд посевных инвестиций Российской венчурной компании (ФПИ РВК). ФПИ РВК состоит из профессиональных инвестиционных специалистов, доказавших в течение 4 лет свои компетенции по отбору и финансированию высоко-технологичных компаний посевной стадии. На данном этапе ОАО «РПКБ» посчитали исключительно целесообразным воспользоваться уже готовым решением для реализации задач и тиражировать экспертизу и опыт ФПИ РВК на управление Фондом «Гражданские технологии оборонно-промышленного комплекса». В настоящий момент у ФПИ РВК более 60 одобренных проектов, из которых свыше 50 проинвестировано. Средний размер сделки составил 20 млн.руб.

Сектор ОПК – один из самых эффективных драйверов инновационного развития экономики любой страны. Предприятия этого сектора, и государство в целом, заинтересованы в эффективной коммерциализации технологий двойного и гражданского назначения. Коммерциализация будет проходить как в рамках предприятий ОПК, так и путем создания новых технологических компаний (spin-off и других)».

*Гиви Джанджгава,
президент, генеральный конструктор ОАО «РПКБ»*

На текущий момент у Фонда одобрена первая сделка с компанией резидентом инновационного центра «Сколково» НПЦ «МаксТелКом», которая осуществляет разработку технологического оборудования для монтажа оптических телекоммуникационных волокон (первым инвестором в компанию был Московский посевной фонд). Общее количество проектов, которые находятся на экспертизе составляет более 50. Планируется, что за 7 лет будет проинвестировано не менее 30 технологических компаний и/или технологий, причем не менее 15 в первые три года деятельности Фонда.

Эксперты ОАО «РПКБ» активно принимают участие в работе на этапе экспертизы проектов, помогают производить технологический и маркетинговый Due Dilligence (необязательное участие, в случае потребности со стороны Управляющей команды Фонда). Но ОАО «РПКБ» также служит источником поступления проектов в Фонд – в настоящий момент проходит конкурс инновационных гражданских проектов, в рамках которого проекты проходят предварительный отбор.

Также поток проектов обеспечивают региональные венчурные партнеры (более 80) ФПИ РВК, которые активно начали присылать проекты в области гражданских технологий ОПК. Одним из партнеров Фонда является Фонд перспективных исследований (ФПИ), который финансирует разработчиков и предприятия отрасли на этапе НИОКР, тогда как для ФПИ РВК завершение НИОКР является точкой входа в проект, поэтому такое тесное сотрудничество обеспечит выстраивание гармоничной цепочки создания ценности.

Все заявки на получения инвестирования необходимо отправлять на адрес OPK@RVCSEED.RU

Права на нематериальные активы

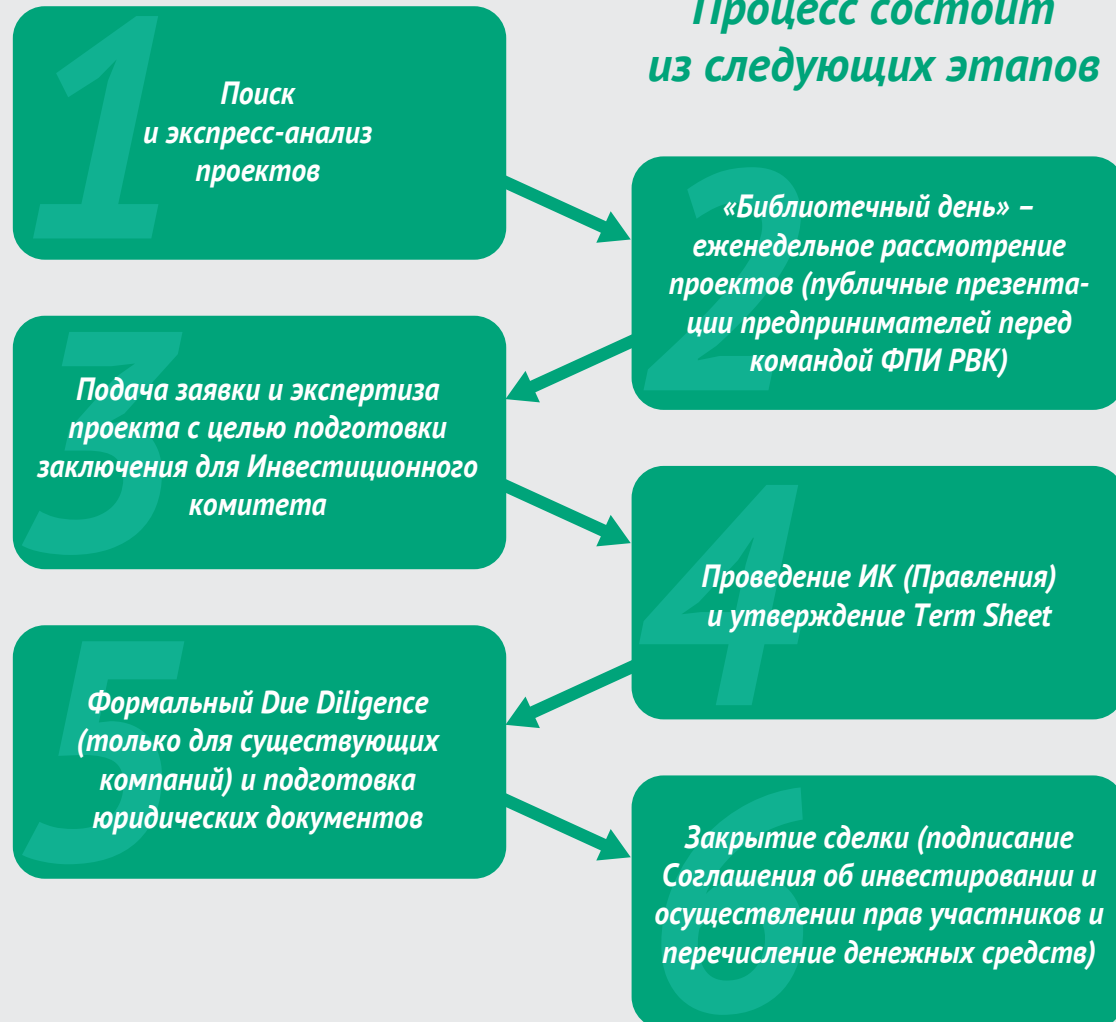
Основным критерием отбора проектов является завершенность НИОКР; это принципиально по причине того, что Фонд ставит целью вывод технических решений на рынки в виде готовых бизнесов. Также ввиду отраслевой специфики важным критерием является наличие возможности защиты прав на интеллектуальную собственность (ИС, НМА). Очень часто в проектах ОПК часть прав на созданную ИС принадлежат не только команде проекта, но научным институтам. Намерение Фонда однозначно: права должны быть распределены объективно и законно, и способы защиты прав на ИС для Фонда оказывают существенный экономический эффект, поэтому при формировании стратегий защиты, выборе и реализации отдельных инструментов (патенты, ноу-хау, лицензирование и т.д.) Фонд руководствуется экономическими интересами участников сделок.

Отдельного уточнения требует случай, когда права ИС принадлежат (пусть и частично) государству. Фонд не ставит перед собой задачу вывода активов в виде прав на ИС из-под контроля государственных компаний; наоборот – одной из задач является надлежащее использование созданного актива в интересах компаний с государственным участием. В настоящее время наиболее комфортным способом использования таких прав является заключение соответствующих лицензионных соглашений.

Соблюдение режима секретности – есть предмет обязательств и регламента работы самих оборонных предприятий и НИИ, поэтому работа Фонда с потенциальными проектами начинается только после выполнения командой проекта всех требований законодательства в части защиты государственной тайны и экспортного контроля.

Инвестиционный процесс

Процесс состоит из следующих этапов



Состав Правления, который состоит не только из управляющей команды, но и представителей инвесторов и независимых экспертов рынка:

- Груздков Геннадий Васильевич (ООО «ПЕЛАНА»);
- Полякова Наталия Владимировна (ОАО «РВК»);
- Стреналюк Вадим Вениаминович (ГК «РОСТЕХНОЛОГИИ»);
- Харузин Михаил Александрович (ООО «ФПИ РВК»);

От представителей ОАО «РПКБ»

- Черных Александр Николаевич (ФГУП «ГосНИИАС»);
- Буханов Андрей Вячеславович (Фонд содействия развитию науки, инноваций и технологий);
- Шелепень Константин Владимирович (ОАО «РПКБ»).

«Обычные венчурные фонды справляются с финансированием основной массы стартапов, которые специализируются на направлениях IT и интернет, – денег в российском венчурном фонде даже больше, чем требуется. Другим перспективным направлениям финансов и внимания недостает»

Игорь Агамирзян,
Генеральный директор ОАО «РВК»

Основы проведения Due Diligence

Технологические решения:

- 1) оценка возможности защиты всех НМА проекта
- 2) уровень технологической инновационности
- 3) высокий потенциал коммерциализации технологии на глобальных рынках

Имущественные права:

отсутствие задолженностей, ограничений, обременений, залогов и пр. на любые активы проекта.

Выход из проектной компании:

отсутствие возможностей для предпринимателей выйти из состава участников с выплатой им действительной стоимости доли в уставном капитале Инновационной компании до выхода инвесторов.

Мотивация ключевых членов команды:

обязательное наличие долгосрочных мотивационных схем (опционов) для ключевых сотрудников Проекта (для тех, кто не является акционерами)

Экономическая безопасность:

проверка ключевых членов команды на отсутствие фактов совершения ими преступлений в сфере экономики



Заключение

Суть использования механизмов КВИ теперь понятна, но необходимо разобраться, какие критерии успеха, применительно к программам КВИ, целесообразно использовать крупным компаниям, чтобы оценить качество этих программ, вовремя понять возникающие сложности.

Выше уже упоминалось о том, что одной из целей использования КВИ может являться извлечение дохода. Если же говорить о стратегических целях, то на верхнем уровне крупные компании могут быть заинтересованы в следующих преимуществах от использования программ КВИ⁹:

- Приобретения компаний
- Лицензирование технологий
- Права на маркетинг продуктов
- Возможность получения доступа к новым технологиям, решениям и лучшим практикам
- Внутреннее предпринимательство
- Контакты и знакомства

Опускаясь вниз и выполняя декомпозицию целей, компании, безусловно, должны выполнять анализ применимости

внутренних или внешних инвестиций

об осуществлении инвестиций в фонд или в компанию

о приобретении контрольного или миноритарного пакета

о принимаемых рисках

о планах по выходу из инвестиций

об организационной структуре по сопровождению инвестиций

о стратегии развития интеллектуальной собственности

о мотивации вовлечённых сотрудников и о многих других параметрах

⁹ Strategic use of Corporate Venturing, a case study analysis by Maximilian Mollers, 2008



Эта ошибка является особенно важной при выборе формы инвестирования между фондом и компанией (start-up).

В качестве примера по оценке вышеуказанных целей можно использовать следующие метрики¹⁰:

Метрика	Описание
Консолидированные финансовые метрики	<ul style="list-style-type: none">• Возврат на вложенные инвестиции (IRR) по портфелю• Количество произведённых инвестиций• Количество выходов• Объём вложенного капитала
Индивидуальные инвестиционные метрики	<ul style="list-style-type: none">• Совпадение со стратегическими целями• Определение ключевых достижений / параметров и их статус• История денежных потоков• Переоценка планов для осуществления дополнительных инвестиций• Вероятность успеха
Стратегические метрики	<ul style="list-style-type: none">• Количество контактов между сотрудниками компании (вне участников КВИ) и сотрудниками start-up / венчурными капиталистами• Количество контактов с новыми потребителями / рынками / технологиями, произведённым благодаря инвестициям• Ширина портфеля и со- направленность портфеля со стратегией
Метрики процессов	<ul style="list-style-type: none">• Развитие персонала• Использование средств управления проектами• Качество взаимодействия с ключевыми заинтересованными лицами• Время, затрачиваемое на принятие решений

Во введении были указаны роковые ошибки, допущенные людьми, управлявшими программами (человеческий фактор) КВИ, которые стали фатальными для компаний. Stephen K. Markham указывает на ряд ошибок, которые, по его мнению, приводят к провалу программ КВИ в целом:

- 1) Нереалистичные финансовые ожидания по времени и уровню окупаемости, как следствие – невозможность получить доход, сравнимый с независимыми венчурными фондами
- 2) Неспособность установления цели и подбора персонала
- 3) Неспособность выставить соответствие между целями венчурного инвестирования и стратегией компании, формирование ошибочных альянсов

¹⁰ Stephen K. Markham, Stuart T. Gentry, David Hume, Ram Ramachandran, Angus I. Kingon. Strategies and tactics for external corporate venturing. Research Technology Management. 2005

Основываясь на понимании того, что для крупных компаний важно понять не только форму КВИ, но и степень связанности программ КВИ со стратегией развития компании, ниже представлен список предложений, использование которых может значительно повысить шансы внедрения программ КВИ для достижения именно стратегических целей компании:

- *Установите формальные цели и критерии запуска программы КВИ*
- *Оцените и поймите роль программы КВИ в достижении стратегических целей*
- *При детальном анализе программ КВИ сделайте акцент на стратегических инициативах и преимуществах программы КВИ, в противовес финансовому анализу*
- *Тщательно оценивайте вклад программ КВИ в стратегию развития компании;*
- *Воспринимайте программы КВИ, как инструмент обучения*
- *Стимулируйте дискуссии о стратегии развития компании внутри организации*
- *Сделайте внешние инвестиции в программах КВИ дополнением к внутренним программам НИОКР*
- *Запускайте программы КВИ для извлечения большей выгоды из ваших ключевых компетенций*
- *Старайтесь распознавать и исследовать возможности, предоставляемые программами КВИ для создания новых рынков или приобретения новых конкурентных преимуществ*

Тема успешного запуска механизмов КВИ не описывается лишь набором общих рекомендаций и выводов, так как мы живём в эпоху фундаментальных изменений в экономике, которые не могут не отразиться на деятельности крупных компаний; предсказать такие изменения достаточно сложно, но компании, которые находятся в постоянной конкурентной борьбе выбирают тот набор инструментов, который позволяет им наиболее полно подготовиться к изменениям и, в случае их наступления, те компании, которые используют наиболее диверсифицированный набор инструментов (включая КВИ) оказываются в благоприятной конкурентной позиции и наиболее подготовленными к новым вызовам.

**iR&D
CLUB**

КЛУБ ДИРЕКТОРОВ
ПО НАУКЕ И ИННОВАЦИЯМ

*Будем Вам признательны за комментарии и отклики,
которые Вы можете направлять в адрес авторов.*

Зюзин Андрей,

*Директор по корпоративному
развитию ООО «Сиско Системз»,
член Правления Клуба Директоров
по науке и инновациям*

Azuzin@cisco.com



Ненахова Анна,

*к.э.н., Директор по инвестициям,
Член Правления Фонда «ВЭБ Инновации»,
координатор секции «Малый бизнес и инвестиции»
Клуба Директоров по науке и инновациям*

An@innoveb.ru

