



Венчурные инвестиции.

Руководство для предпринимателя



Москва, 2010

Содержание

1. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ИНФОРМАЦИЯ	3
1.1. О ВЕНЧУРНЫХ ИНВЕСТИЦИЯХ	3
1.2. НЕКОТОРЫЕ ТЕРМИНЫ	7
2. ВЕНЧУРНЫЕ ИНВЕСТОРЫ В РОССИИ	10
2.1. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ПРОГРАММЫ.....	10
2.2. ВЕНЧУРНЫЕ ФОНДЫ	17
2.3. КОНСУЛЬТАНТЫ И ПОСРЕДНИКИ	21
2.4. ПУТЬ ПРОЕКТА К ИНВЕСТОРУ.....	22
3. ПРЕДСТАВЛЕНИЕ ВЕНЧУРНОГО ПРОЕКТА	26
3.1. ОБЩИЕ ТРЕБОВАНИЯ К ПРОЕКТУ	26
3.2. БИЗНЕС-ПЛАН.....	28
3.3. ПРЕЗЕНТАЦИЯ	30
4. ПРИЛОЖЕНИЯ.....	32
4.1. ВЕНЧУРНЫЕ ФОНДЫ	33
4.2. САЙТЫ, ПОСВЯЩЕННЫЕ ВЕНЧУРНЫМ ИНВЕСТИЦИЯМ.....	41

1. Общие понятия и информация

Это руководство не предназначено для детального изучения рынка венчурных инвестиций, принципов и тенденций его развития и прочих общих вопросов. Оно ориентировано на предпринимателей, ищущих источники финансирования для своих инвестиционных проектов. Поэтому общие вопросы венчурного рынка рассмотрены здесь достаточно поверхностно, лишь постольку, поскольку их понимание необходимо для успешной работы с потенциальными инвесторами. В качестве дополнительных источников информации мы можем рекомендовать прочитать некоторые из упомянутых в конце Руководства книг или познакомиться с материалами перечисленных там же сайтов.

1.1. О венчурных инвестициях

Венчурными (предпринимательскими) инвестициями называют вложение средств в проекты и компании, которые находятся на ранней стадии существования и готовятся к бурному росту. Как правило, это инновационные предприятия, располагающие новой технологией или бизнес-идеей, которая, при успешной реализации, может обеспечить многократный рост доходов и стоимости бизнеса. Речь может идти как о финансировании проекта с нуля, когда нет еще ни доходов от бизнеса, ни даже компании, так и о вложении средств в работающую компанию в расчете на то, что ее масштабы в ближайшем будущем заметно вырастут.

Инновационная компания, стремящаяся к росту, или предприниматель, вынашивающий бизнес-идею, нуждаются в источнике средств для финансирования своего развития. Однако, при поиске таких средств проявляются важные особенности венчурных проектов, которые и привели к тому, что их финансирование рассматривают как отдельный самостоятельный рынок:

- Если, например, при выдаче кредита банк задается вопросом о кредитоспособности заемщика, а приходящий в зрелую компанию акционер видит ее имущество и историю продаж, то венчурный инвестор практически всегда получит на вопрос о кредитоспособности отрицательный ответ – нет, предприниматель не кредитоспособен и не может обеспечить инвестору возврат денег при любом исходе проекта. Никаких залогов и гарантий, единственный расчет – на то, что все планы сбудутся и развитие компании принесет доход. Поэтому венчурный инвестор не может укрыться от рисков проекта.¹
- В основе венчурного проекта всегда лежит какая-то инновация, идея, которая раньше не была реализована. Это создает значительный потенциал роста, но

¹ Разумеется, венчурный инвестор использует различные механизмы снижения своих рисков, но намного менее эффективные, чем то, что доступно при финансировании зрелого бизнеса.

это же является и источником больших рисков. Сможет ли компания создать то, что записано в ее бизнес-плане? Какими будут цены? Будет ли это иметь спрос? На все эти вопросы нельзя ответить, опираясь на практику, данные по имеющейся деятельности и по потенциальному рынку слабо пересекаются с тем, что запланировано в проекте².

- В результате реализации проекта бизнес предпринимателя должен вырасти в разы и качественно измениться. Вместе с этим ростом, изменятся и все управленческие, организационные, правовые проблемы, с которыми сталкивается предприниматель. Как правило, он еще не имел опыта работы на таком уровне, ему только предстоит научиться управлять бизнесом того масштаба, который будет создан. Поэтому, в начале проекта трудно сказать не только каким будет рынок или продукт, но даже как поведет себя управленческая команда. Отсутствие у команды проекта опыта в управлении крупным бизнесом является важной причиной, по которой для венчурных инвесторов характерно более глубокое вмешательство в работу проинвестированной компании, чем для сферы традиционных инвестиций.

В результате, венчурные инвестиции несут в себе для традиционного инвестора слишком высокий риск и неопределенность. Такими инвестициями занимаются инвесторы, имеющие несколько другой подход к вложению денег, другие ожидания и способы работы. На разных стадиях развития инвестиционного проекта основными инвесторами для него являются разные участники рынка, поэтому мы назовем эти стадии и рассмотрим их по отдельности.

Развитие компании начинается с «посевной» (seed) стадии. Это этап, на котором бизнеса еще нет, идет создание компании и одновременно первоначальная идея преобразуется в коммерческий продукт. На данном этапе неопределенность крайне высока по всем направлениям. Пока еще не ясно, удастся ли завершить исследования, жизнеспособен ли проект, способна ли команда проекта стать компанией. Привлекать инвестиции со стороны в такой ситуации очень трудно. Поэтому основным источником финансирования чаще всего являются либо сами основатели компании, либо круг людей, которых называют FFF – family, friends, fools, т.е. семья, друзья и «дураки», поверившие в Ваш будущий успех. Еще одним источником финансирования на самой ранней стадии могут стать государственные гранты и прочие способы поддержки. Государство стремится поддерживать появление новых компаний, особенно связанных с научно-техническими инновациями, поэтому оно ежегодно раздает сотни грантов в этой сфере, в том числе и для проектов на самой ранней стадии.

Чуть позже, когда концепция новой компании оформится более четко, возможно привлечение в проект бизнес-ангелов. Бизнес-ангелы – это богатые частные лица, инвестирующие в проекты и компании на самой ранней стадии. Чаще всего

² Но это не значит, что анализ рынка и прогнозирование становятся невозможными, просто их надежность существенно снижается.

бизнес-ангел вкладывает деньги в ту отрасль, в которой он сам в свое время преуспел, где он хорошо чувствует тенденции и может самостоятельно оценить привлекательность идеи. Но бывают и случаи, когда бизнес-ангел не ограничивается какой-то конкретной отраслью.

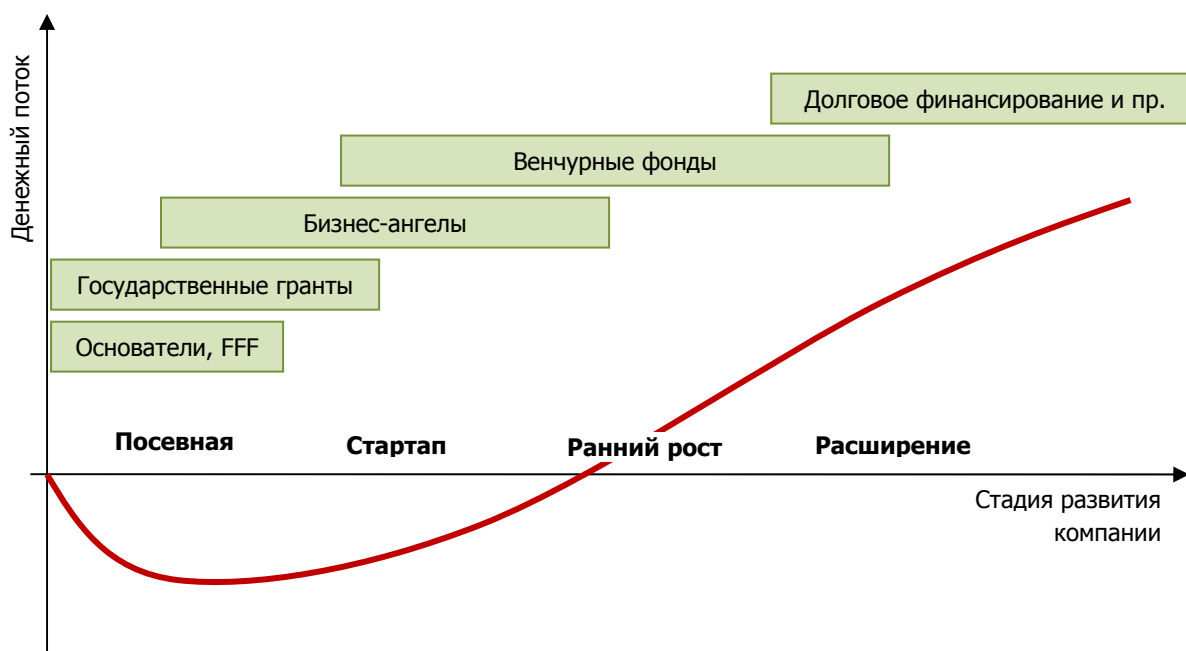
Следующая стадия развития инновационной компании – «запуск» или «стартап» (startup). На этом этапе компания создана и начинает запуск своего бизнеса. Условно можно определить границы этого этапа так: он начинается, когда компания начала свою деятельность и заканчивается когда коммерческий продукт в полном объеме выведен на рынок³.

На этом этапе в дополнение к бизнес-ангелам появляется такой источник финансирования как венчурные фонды. Венчурные фонды это профессиональные инвесторы, располагающие достаточно большими средствами и специализирующиеся на проектах ранних стадий развития. Им требуется определенное формальное обоснование привлекательности компании, поэтому на посевной стадии работать с фондами обычно трудно (хотя некоторые фонды и согласны работать с компаниями посевной стадии). Но когда компания начала работу и стремится к быстрому развитию, венчурные фонды становятся для нее основным источником средств.

К окончанию этапа запуска в компании, обычно, происходит важное изменение. Собственные ее доходы теперь начинают превышать затраты. Это значит, что если раньше само существование компании зависело от денег инвесторов (поэтому период до окончания стартапа называют «долиной смерти»), то теперь компания может жить самостоятельно. Но это совсем не значит, что она больше не нуждается в привлечении средств инвесторов, просто теперь дополнительные вложения нужны для быстрого роста и развития. Этапы такого роста укрупненно делятся на «ранний рост», когда основным источником средств остаются венчурные фонды, и «расширение», когда на смену венчурным фондам частично приходят банки, фонды прямых инвестиций и другие источники капитала. В идеале, рост инновационной компании заканчивается выходом на IPO, то есть публичной продажей акций на бирже, или вхождением компании в крупный холдинг. Но это уже совсем другая история.

Этапы развития компании и соответствующие им источники финансирования обобщенно изображены на приведенном ниже рисунке.

³ Определение достаточно условное. Вообще, границы этих этапов не слишком четко определяются и в разных ситуациях определения могут отличаться. В частности, все ранние этапы развития компании могут совокупно называться стартапом.



Для венчурных инвесторов характерны некоторые особенности в подходе к работе с компаниями, которые следует сразу иметь в виду. Во-первых, это очень высокие ожидания в отношении доходности проекта. Следует учитывать, что многие из венчурных компаний разоряются, так и не принеся дохода, поэтому выбирая проекты инвесторы учитывают эти потери. Венчурный фонд работает примерно по схеме 3-4-3: 3 профинансированные компании разорятся и потеряют все деньги, 4 компании позволят вернуть вложения но ничего не принесут и только 3 компании обеспечат доход. Иногда эта схема оказывается еще жестче и 1-2 удачные инвестиции покрывают все вложения. При этом, естественно, каждый из профинансированных проектов должен быть готов оказаться тем самым успешным случаем. Поэтому, требования венчурных инвесторов к доходности проекта очень высоки, они обычно лежат в интервале от 50 до 100% годовых.

Исключение составляют такие источники средств как семья и друзья, а также гранты. В данном случае доход инвестора либо не ставится во главу угла, либо вообще не предусматривается. Но эти источники сильно ограничены в объеме и не всегда могут стать основным способом финансирования инновационной компании.

Еще одна важная особенность венчурного инвестора – его желание вмешиваться в дела компании. Чаще всего, это не недостаток, а огромное преимущество. Начинаящий предприниматель не всегда имеет опыт ведения бизнеса, особенно в том масштабе, на который его должны вывести полученные инвестиции. Поэтому инвестор стремится поддержать компанию не только деньгами, но и знаниями в тех областях, где его навыки обычно гораздо больше, чем навыки команды проекта: ведение финансового учета, правовые вопросы, взаимоотношения с инвесторами, стратегия. К сожалению, это вмешательство не всегда бывает конструктивным. Одна из частых проблем, это попытка инвестора слишком активно участвовать в принятии решений, не беря при этом на себя

ответственность за их последствия. Другая проблема – возможный захват контроля над компанией благодаря контролю над ее финансовым учетом, офисом, правовыми действиями. Нельзя сказать, что эти проблемы так уж масштабны, но они существуют и при работе с венчурным инвестором надо понимать его позицию по данным вопросам, чтобы избежать будущих конфликтов. Подробнее эта задача рассмотрена в разделе **Ошибка! Источник ссылки не найден.**

1.2. Некоторые термины

Для того, чтобы упростить понимание венчурного рынка, необходимо знать ряд понятий и терминов, популярных в этой сфере. Не пытаюсь охватить все возможные вопросы, мы, тем не менее, предлагаем познакомиться с той терминологией, которая используется в этом руководстве, а также часто упоминается венчурными инвесторами.

1.2.1. Инвесторы, финансирование

Посевное (seed) финансирование – финансирование самых ранних этапов, когда компании еще нет или она только что создана.

Стартап (startup) – начинающая компания. Соответственно, стартап-финансирование – начальное финансирование проекта. Термин применяется как в узком смысле, как финансирование в период от начала работы компании над проектом до достижения положительных денежных потоков (прибыльности текущей деятельности), так и в более широком смысле – как любое финансирование начинающей компании.

Стадия раннего роста – период от вывода продукта на рынок до достижения первых заметных коммерческих успехов, первичное завоевание рынка.

Стадия расширения – этап развития компании, которая уже завоевала хорошие позиции на рынке (например, стала лидером в каком-то секторе или географическом сегменте) и теперь стремится расширить свое влияние.

Раунды финансирования – циклы привлечения венчурного капитала. Капитал для развития проектов привлекается постепенно, по мере увеличения степени готовности самого проекта, причем источники капитала на разных этапах могут быть разными. Инвесторы часто применяют не термины типа «ранний рост» или «расширение», а номера раундов финансирования. Последний раунд это, как правило, мезонинное финансирование (см. ниже).

Bridge financing, Промежуточное финансирование. Финансирование, привлекаемое не столько для реализации проекта, сколько для доведения его до той степени готовности, при которой возможно будет привлечение более серьезного инвестора с основной суммой вложений.

Мезонинное финансирование – вариант промежуточного финансирования. Как правило, этот термин применяется когда речь идет о подготовке компании к IPO. Но термин может применяться и как полный аналог bridge financing, т.е. как промежуточное финансирование, связанное с любой формой привлечения основной суммы инвестиций.

Венчурный фонд – фонд, ориентированный на финансирование венчурных, т.е. молодых и быстрорастущих, компаний. В некоторых случаях фонд образован из средств той компании, которая им управляет. В других случаях управляющая компания создает фонд, привлекает в него деньги других инвесторов и управляет вложениями фонда, получая за это вознаграждение. Венчурные фонды являются наиболее крупными инвесторами на рынке финансирования инвестиций.

ЗПИФ – сокращение от термина «закрытый паевой инвестиционный фонд». Наиболее распространенная форма существования венчурного фонда, в котором управляющая компания распоряжается не только собственными деньгами, но и средствами сторонних инвесторов. В частности, именно такую форму имеют многие фонды, образованные с привлечением государственных денег.

Бизнес-ангел – богатый предприниматель, вкладывающий деньги в молодые компании на ранних этапах развития.

Бизнес-инкубатор – организация, сочетающая в себе функции венчурного инвестора и предоставление услуг для инновационных компаний. Как правило, в список услуг входит предоставление офиса и некоторой инфраструктуры. Иногда термин «бизнес-инкубатор» применяется и в отношении организаций, которые инвестиций не предоставляют, а являются бизнес-центрами с комплексными услугами, ориентированными на молодые компании (обычно вместо инвестиций такие организации предоставляют льготы по аренде).

1.2.2. Термины венчурной сделки

Due diligence – «тщательная проверка». Проверка технологических, правовых, финансовых и прочих аспектов компании, в ходе которой инвестор принимает решение о том, насколько проект соответствует описанию и насколько он является привлекательным.

Hands on management – буквально, «держат руку на пульсе». Принятый в венчурных инвестициях подход, при котором инвестор активно участвует во всех вопросах деятельности проинвестированной компании.

Привилегированные акции – акции, дающие преимущество в порядке распределения прибыли. Обычно привилегированные акции не дают права на голосование в совете директоров компании, но в венчурных инвестициях часто встречается использование голосующих привилегированных акций.

Конвертируемые привилегированные акции – вариант привилегированных акций, которые инвестор может обменять на обыкновенные акции. Это дает ему возможность в случае успеха проекта войти в состав обычных акционеров и получить выгоды от быстрого роста компании, а в случае медленного роста сохранить за собой несколько больше прав на получение прибыли, чем другие участники.

Management Buy-Out (MBO) – выкуп компании менеджментом, достаточно распространенный вариант завершения венчурного проекта.

Leveraged Buy-Out (LBO) – выкуп с покрытием, т.е. за счет привлечения заемных средств.

IPO – «первичное публичное предложение», продажа акций компании на бирже. Это действие переводит компанию из области частных инвестиций в публичную сферу.

1.2.3. Термины оценки проектов

Терминология, связанная с оценкой проектов, очень обширна. Здесь мы приведем лишь несколько терминов, которые наиболее популярны при обсуждении венчурных проектов.

NPV – чистая приведенная стоимость. Чистые дисконтированные доходы проекта за вычетом текущих и инвестиционных расходов. В качестве ставки дисконтирования при определении этого показателя используется та доходность вложений, которую требует от проекта инвестор.

IRR – внутренняя норма рентабельности. Среднегодовая доходность, которую может приносить инвестору проект.

EBITDA – прибыль до вычета налога, процентов и амортизации. Валовая прибыль, приносимая компанией без учета выплат инвесторам.

Cash flow – денежный поток.

Net cash flow – чистый денежный поток. Денежный поток от продаж за вычетом всех текущих и инвестиционных выплат.

2. Венчурные инвесторы в России

2.1. Государственные программы

2.1.1. Общая ситуация

Государство поддерживает венчурные проекты несколькими основными путями:

1. Вложение средств в инвестиционные фонды, специализирующиеся на венчурных инвестициях.
2. Проведение массовых мероприятий (таких, например, как Инновационный конвент), направленных на подготовку молодых предпринимателей и их знакомство с инвесторами.
3. Выдача грантов и субсидий (обычно речь идет об относительно небольших вложениях в пределах 1 млн. руб., призванных дать начальный толчок развитию проекта).

Первый путь, в основном, является внутренним процессом работы инвестиционного рынка, предпринимателю не придется напрямую общаться с государственными структурами, так как средства этих инвестиционных фондов находятся под управлением частных компаний. Примерами таких фондов могут послужить фонды, созданные в 2008 году Российской венчурной компанией, а также региональные венчурные фонды инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере. Как правило, средства государства в этом случае смешиваются в инвестиционном фонде со средствами частных инвесторов, а решения об их инвестировании принимает частная управляющая компания. Многие такие компании включены в обзор венчурных фондов, представленный в рекомендациях. Исключение из этого правила составляет Фонд посевных инвестиций Российской венчурной компании (РВК), инвестиции которого будут определяться самой РВК.

Второй путь, хотя и не ведет непосредственно к получению инвестиций (за небольшими исключениями), является важным и интересным шагом на пути к запуску собственного инновационного проекта. Посещение мероприятия, посвященного инновациям, может быть привлекательным для автора проекта тем, что оно включает:

- знакомство с инвесторами, в том числе и возможность личного общения;
- участие в семинарах, посвященных процессу привлечения инвестиций;
- возможность независимой оценки и обсуждения своего проекта;

- помощь (в основном организационную: рекомендации, оценка, планирование работы) в подготовке документации проекта для инвестора.

Третий вид государственной поддержки является прямым выделением средств для проектов. Практически всегда в этом случае речь идет о той или иной форме безвозмездной помощи (хотя в ряде случаев это может быть и льготный кредит). Основные формы поддержки:

- Предоставление денежных грантов и субсидий. Как правило, на сумму в пределах 500 тыс. – 1 млн. руб., в ряде случаев – до 2-5 млн. руб. Эти средства чаще всего выдаются для ограниченного набора целей (на приобретение оборудования, на патентную работу, компенсация арендной платы и т.п.), но могут выдаваться и без жесткого ограничения по способу использования, просто на покрытие представленного грантодателю бюджета проекта.
- Предоставление инфраструктуры бесплатно или по льготным ценам. Главным образом, предоставление офисных помещений по цене ниже среднерыночной и в специализированных бизнес-центрах, ориентированных на небольшие инновационные компании. Например, так работает технопарк «Строгино», где начинающие компании могут получить офисы по цене примерно вдвое ниже рыночной. Аналогичные вузовские центры существуют в ряде ВУЗов.

Главным преимуществом этой формы финансирования по сравнению с частными венчурными инвестициями является то, что гранты и субсидии выдаются безвозмездно, их не надо возвращать как кредиты и грантодатель не получает долю в финансируемом бизнесе как венчурный инвестор. С другой стороны, гранты имеют два важных недостатка:

- Это всегда сравнительно небольшая сумма, ее редко хватает на полноценный запуск проекта.
- Объем бумажной работы, которую надо проделать, чтобы сначала получить грант, а потом отчитаться о его использовании, достаточно высок для той небольшой суммы, которую получает проект. Если Вы не имеете опыта общения с госслужащими и подготовки отчетности для них, то Вас может ждать много неприятных моментов.

2.1.2. Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере («фонд Бортника»)

Это, по сути дела, главная государственная структура, финансирующая инновации на начальном этапе. Правительством Российской Федерации установлено, что в Фонд направляются 1,5 процента средств федерального бюджета на науку (2,5 млрд. руб. в 2009 году). Фонд реализует в настоящее время несколько программ, в рамках которых финансируются инновационные проекты:

- **Старт.** Программа рассчитана на три года. Финансирование в первый год предоставляется для проведения НИОКР, которое позволит предприятию выйти на рынок или самостоятельно или с помощью привлечения внебюджетных инвестиций. Полный бюджет проекта по линии Фонда – до 6,0 млн. рублей, в том числе 1,0 млн. рублей на первый год, до 2,0 млн. рублей на второй год и до 3,0 млн. рублей на третий год выполнения проекта.
- **У.М.Н.И.К.** Выявление молодых учёных, стремящихся самореализоваться через инновационную деятельность, и стимулирование массового участия молодежи в научно-технической и инновационной деятельности путем организационной и финансовой поддержки инновационных проектов. Фонд финансирует выполнение проектов НИОКР участников программы. Фонд выделяет на каждого победителя Программы 200 тыс. рублей в год
- **Развитие.** В рамках этой программы проводится конкурс "Выполнение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, направленных на создание экспортно-ориентированной продукции"
- **Интер.** Совместный конкурс Фонда содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере и Федерального агентства по управлению особыми экономическими зонами для малых предприятий – резидентов особых экономических зон технико-внедренческого типа и технопарков
- **Ставка.** Компенсация части процентной ставки банковского кредита и компенсации лизинговых платежей в части процентной ставки лизинговых компаний малым предприятиям, реализующим проекты НИОКР.
- **Темп.** Программа нацелена на те малые предприятия, которые рассматривают приобретение лицензий на новые технологии и технические решения у российских университетов, академических и отраслевых институтов как основной инструмент ускорения темпов своего развития. К участию в программе приглашаются уже сложившиеся предприятия с серьезными (не менее 30 млн. рублей в год) объемами реализации продукции, которые приобретают лицензии для существенного увеличения этих объемов.
- **Пуск.** Финансирование инновационных проектов, выполняемых малыми инновационными компаниями на основании разработок и при кадровой поддержке университетов РФ.

С точки зрения предпринимателей наибольший интерес представляет программа «Старт». Ее идея заключается в том, чтобы дать возможность начать бизнес с нуля, а затем получить частичную поддержку в дополнение к частным инвестициям. Фактически, в этих инвестициях Фонд выступает в той роли, в которой обычно выступают бизнес-ангелы, т.е. дает первые несколько десятков тысяч долларов для запуска проекта. Следует заметить, что активность Фонда в рамках данной программы достаточно велика и количество профинансированных

проектов исчисляется сотнями, поэтому программу «Старт» вполне возможно рассматривать как реальный источник инвестиций.

Но и другие программы работают достаточно активно. Причем, по сравнению со многими другими фондами и программами, фонд Бортника отличается очень хорошей документированностью процесса подачи заявок и высоким процентом профинансированных проектов по сравнению числом поданных заявок.

Подробности программ изложены на сайте фонда: <http://www.fasie.ru>

2.1.3. Российская венчурная компания

Помимо вложений в венчурные фонды, управляемые частными компаниями, РВК управляет собственным фондом посевного финансирования.

Для целей организации инвестиционного процесса Фонда средства Фонда могут инвестироваться только в Инновационные компании, чья деятельность соответствует одному или более из приоритетных направлений развития науки, технологий и техники Российской Федерации, и (или) продукты которых входят в Перечень критических технологий Российской Федерации, а также Инвестиционной декларации (Меморандуму).

Подать заявку напрямую в РВК нельзя. В рамках инвестиционного процесса Фонд рассматривает Инвестиционные проекты, представленные исключительно Венчурными партнерами Фонда, зарегистрированными в соответствии с Положением о системе венчурных партнеров Фонда посевных инвестиций Российской венчурной компании и порядке их регистрации (по сути дела, это аккредитованные консалтинговые компании). Тем не менее, решение о финансировании принимает сама РВК. Список венчурных партнеров РВК можно посмотреть на сайте компании, хотя на момент написания этого Руководства ни один партнер там не был указан. Вообще, активность РВК пока очень мала, но учитывая суммы, которыми располагает фонд, можно рассчитывать на то, что некоторые изменения в этой области произойдут уже в ближайшее время.

Фонд предоставляет не более 75% от объема инвестиционной потребности Инновационной компании на первом раунде инвестирования и в сумме, не превышающей 25 млн. руб.

В оценке и выборе Инновационных компаний Фонд учитывает следующие основные критерии:

- Потенциал для существенного роста Инновационной компании;
- Соответствие Инновационной компании Инвестиционной декларации Фонда;
- Квалифицированная команда проекта;
- Прозрачная структура собственности Инновационной компании.

Подробности изложены на сайте РВК: <http://www.rusventure.ru>

2.1.4. Зворыкинский проект

Это специальная программа Росмолодежи, направленная на поддержку молодежного предпринимательства. Сайт программы: <http://zv.innovaterussia.ru>

Цель Программы: Дать возможность молодым людям реализовать свой научный потенциал в России, стать успешными и богатыми через коммерциализацию своих проектов.

В рамках Зворыкинского проекта разработаны специально для его участников бесплатные учебные курсы с учетом специфики инновационной деятельности. Эти курсы включают в себя следующие направления:

- маркетинг инновационного продукта;
- управление инновационным проектом;
- финансирование инновационной деятельности;
- коммерциализация результатов научно-технической деятельности;
- искусство презентации проектов.

Графики курсов регулярно публикуются на сайте проекта.

Кроме того, Зворыкинский проект проводит ряд ключевых мероприятий:

- **Селигер-2009.** Форум «Селигер 2009» был включен в план основных мероприятий «Года молодежи» в РФ Правительством Российской Федерации как государственная системная площадка по отбору, развитию и поддержке талантливых молодых людей на пути к созданию конкурентоспособных товаров и услуг, гражданских и общественных проектов. Форум, по замыслу организаторов, – это образование, спорт, отдых, творчество, туризм, общение с интересными людьми. Предположительно, такие форумы будут проводиться ежегодно.
- **Зворыкинская премия.** Предметом Конкурса является отбор и поощрение талантливой молодежи за достижения высоких результатов в разработке и продвижении инновационных проектов. Инвестиционной ценности у этой премии нет, это просто конкурс, направленный на выделение перспективных проектов.
- **Российский молодежный инновационный Конвент.** Ежегодное системное общероссийское мероприятие. Его участники – молодые российские изобретатели, предприниматели, ученые, инновационные менеджеры, а также представители российских и зарубежных компаний, использующих инновационные разработки. Проводятся федеральный и региональные Конвенты, на которых есть возможность концентрировано пообщаться со всеми представителями рынка инноваций.

- **Дни русских инноваций.** Главная цель Форума - создание коммуникационной площадки международного уровня для конструктивной дискуссии о методах формирования национальной инновационной системы совместными усилиями власти, бизнеса, инновационного сообщества России и российской научно-технологической диаспоры в развитых странах. Форум включает и представление проектов, но в меньшей степени, чем другие мероприятия ориентирован непосредственно на встречи предпринимателей с инвесторами.

В целом, всё, что касается Зворыкинского проекта – это организация «тусовки» сообществ, связанных с привлечением инвестиций. С одной стороны, такая форма работы имеет очень низкую эффективность с точки зрения результата, привлечения инвестиций в Ваш проект. С другой стороны, для начинающего предпринимателя будет интересным и полезным некоторое общение с другими предпринимателями и консультантами. Тем более, что большинство мероприятий Зворыкинского проекта не требует затрат. Поэтому, если Вы делаете первые шаги в поиске инвестиций для своей идеи, то посещение этих мероприятий может дать очень много для понимания рынка и сделает Ваше дальнейшее общение с инвесторами более эффективным.

Более подробную информацию можно получить непосредственно на сайте проекта.

2.1.5. Российская венчурная ярмарка

Российская венчурная ярмарка – крупнейшая в России контактная площадка для профессиональных участников индустрии прямого и венчурного инвестирования и владельцев и менеджеров компаний малого и среднего бизнеса сектора технологических инноваций.

Первая Российская Венчурная Ярмарка прошла в декабре 2000 года в Москве в Научном парке Московского Государственного Университета. Тогда Россия впервые продемонстрировала подобный подход к привлечению инвестиций в наукоемкий бизнес. Более 200 участников откликнулись на приглашение организаторов принять участие в Ярмарке. С 2005 года Ярмарка проходит совместно с Российским Венчурным Форумом – конгрессным блоком, нацеленным на развитие деловой инвестиционной инфраструктуры национального масштаба.

Сейчас Ярмарка и Форум переросли в мероприятия международного уровня. Ежегодно они собирают представительную и заинтересованную аудиторию отечественных и зарубежных профессионалов. Среди участников – управляющие и партнеры крупнейших российских и иностранных венчурных фондов и фондов прямых инвестиций, ведущие топ-менеджеры инвестиционных компаний и банков, главы крупных финансовых структур, первые лица международных корпораций, директора и партнеры российских и зарубежных бирж.

В рамках деловой программы в формате интерактивных дискуссий и круглых столов участники могут поделиться практическим опытом в сфере прямого инвестирования и венчурного капитала, обсудить общие проблемы и насущные вопросы, выработать эффективные стратегии развития, найти новых партнеров и клиентов, заложить фундамент для будущего развития бизнеса.

Среди основных тем дискуссий:

- Основные тенденции на рынке прямого инвестирования и венчурного капитала
- Стратегии деятельности фондов в новых экономических условиях
- Доступ к капиталу в условиях кризиса
- Частно-государственное партнерство: роль государства в развитии инновационных компаний и венчурного капитала
- Перспективы развития инновационного сектора экономики

Представление своего проекта на венчурной ярмарке может дать толчок серьезным контактам с инвесторами, а просто посетить ярмарку полезно для того, чтобы получить общее представление о работе отрасли.

Подробности есть на сайте Российской венчурной ярмарки: <http://www.rvf.ru>

2.1.6. Программы Департамента поддержки малого предпринимательства Москвы

Данная программа приведена как пример региональной программы развития инноваций и малого бизнеса. Программы, которые в той или иной мере похожи на московскую, есть во многих регионах России.

Финансовая поддержка субъектов малого предпринимательства Москвы осуществляется органами власти Москвы через Департамент поддержки и развития малого предпринимательства города Москвы, Комиссию правительства Москвы по финансовой и имущественной поддержке малого предпринимательства и организации инфраструктуры поддержки малого предпринимательства, прежде всего - через Московский Центр поддержки малого предпринимательства, Московскую лизинговую компанию, Центры развития предпринимательства административных округов г.Москвы.

Предоставление бюджетных средств по проектам поддержки малого предпринимательства может быть осуществлено в следующих формах:

- субсидий физическим и юридическим лицам;
- компенсаций затрат на аренду, финансовых затрат и некоторых других видов затрат малого бизнеса.

Перечень программ поддержки регулярно меняется, поэтому излагать его здесь не имеет смысла. Актуальный список программ поддержки и прочие подробности

изложены на сайте Департамента поддержки малого предпринимательства Москвы: <http://www.dmpmos.ru>

2.1.7. Российская корпорация нанотехнологий

Роснано является специализированным венчурным фондом, специализирующимся только на проектах, так или иначе связанных с нанотехнологиями.

Компания не очень ограничивает себя в том, на какой стадии жизненного цикла проекта она будет принимать участие в финансировании, а также в форме финансирования. Подавать заявки можно в любой момент – работа ведется непрерывно. Однако, есть важные ограничения (помимо принадлежности проекта к сфере нанотехнологий), которые следует иметь в виду потенциальным заявителям:

- Роснано финансирует не более 50% (в исключительных случаях – до 75%) затрат проекта. Остальное должно быть профинансировано из частного источника.
- Ожидаемая годовая выручка проекта к пятому году с момента финансирования должна составлять не менее 250 млн. руб., т.е. речь должна идти о достаточно крупном проекте, имеющем перспективы создания заметного производства.

Помимо собственно финансирования проекта Роснано действует и как организация, развивающая рынок нанотехнологий в целом: готовит прогнозы, проводит конференции, выдает гранты. Поэтому, для любого проекта в сфере нанотехнологий, вне зависимости от источников финансирования, имеет смысл поддерживать контакты с Роснано.

2.2. Венчурные фонды

В России активно действуют несколько десятков серьезных венчурных фондов, а также ряд менее активных фондов и множество частных инвесторов, готовых вкладывать средства в венчурные проекты. В этой главе мы постараемся дать общую информацию об имеющихся возможностях привлечения частных инвестиций.

Поскольку венчурные фонды не универсальны, то рассказывать о них имеет смысл, разделив их по категориям, привязанным к стадиям жизни компаний, в которые привлекаются средства.

На самом раннем этапе, когда проект является только идеей, или когда создание бизнеса только начинается, в качестве инвесторов могут выступить **бизнес-ангелы или фонды посевных стадий**. Они, как правило, не вкладывают крупные суммы, ведь неопределенность проекта еще слишком высока, да и мало какая компания способна эффективно «переварить» сразу большие объемы

инвестиций. К инвесторам такой группы можно обращаться за суммами не более 10-20 млн. руб. Но это не значит, что проект будет ограничен этой суммой. Достаточно часто посевное финансирование привлекается только как первая фаза вложений, позволяя компании стать более зрелой и способной работать с «инвесторами-тяжеловесами».

Инвесторы этой стадии не слишком формальны в своем подходе, они обращают основное внимание на идею и опыт предпринимателя, а не на наличие достижений и серьезность компании. Благодаря этому, даже до создания компании в материалах проекта инвестор может найти для себя достаточно веские основания для вложения средств.

Важная особенность инвесторов ранней фазы – поскольку они работают с начинающими проектами, еще не имеющими собственных ресурсов, то инвестор обычно предлагает проекту не только деньги, но и опыт, связи, другую помощь. Особенно это касается бизнес-ангелов, которые очень часто вкладывают деньги в те рынки, на которых сами в свое время сделали состояние и имеют теперь немалый опыт ведения бизнеса. Получение этой помощи от инвестора имеет как преимущества, так и недостатки, о которых следует знать. Очень часто предприниматель вполне может воспользоваться всеми выгодами и не столкнуться с недостатками, если он заранее учтет их и договорится с инвестором.

Преимущества помощи инвестора в ведении бизнеса:

1. Связи в бизнесе, опыт удачных и неудачных решений – всё это очень нужно начинающему предпринимателю. Участие в проекте серьезных специалистов позволит снизить риски и улучшить результаты.
2. Есть ряд ресурсов, которые неудобно, а может быть и не выгодно создавать или приобретать для отдельного проекта. Зачастую, инвестор может предложить их в готовом виде. Например, к таким ресурсам могут относиться вопросы предоставления офиса и его обеспечение, правовые вопросы, финансовый учет, логистика и т.п.
3. Своим присутствием в проекте инвестор может обеспечить Вам регулярный «аудит» бизнеса. А это, в конечном итоге, поможет в повышении инвестиционной привлекательности, необходимой для следующих раундов инвестирования.

Но при этом, участие инвестора в Вашем бизнесе может иметь и отрицательную сторону:

1. Если инвестор пытается участвовать в принятии оперативных и стратегических решений компании, то это размывает ответственность за решения, лишает компанию единоначалия и связывает руки предпринимателю, вынуждая его слишком часто согласовывать свои действия с новым партнером. А в условиях зарождающегося бизнеса очень важно действовать оперативно и решительно.

2. Инвестиции «в натуральном выражении» усложняют определение стоимости вклада инвестора и могут вести к конфликтам, связанным с определением долей в бизнесе. Помните, что даже если доли четко установлены при входе инвестора в компанию, позже этот вопрос может быть поднят снова, например, при следующем раунде инвестирования.
3. Передача жизненно важных элементов бизнеса, таких как офис или бухгалтерия, в ведение инвестора повышает зависимость компании от него. Это значит, что инвестор сможет влиять на компанию в большем объеме, чем это позволяет его доля в ее капитале. И как крайний случай – возможен захват бизнеса инвестором.

Чем менее формальным является инвестор, тем больше проявляются и плюсы и минусы его участия в бизнесе. Например, привлекая к финансированию бизнес-ангела, можно рассчитывать на все плюсы и опасаться всех минусов его участия. А в работе с финансируемым государством бизнес-инкубатором не следует ожидать особо серьезных проявлений участия – Вы просто получите скидку на услуги, связанные с ведением бизнеса, но зато и мешать Вам, скорее всего, никто не будет.

Инвестиционных фондов такого класса в России насчитывается около 30-50, из них около 20 достаточно активны. Количество же бизнес-ангелов, по всей видимости, исчисляется сотнями. Но особенность бизнес-ангелов состоит в том, что они довольно редко себя рекламируют, а часто и вообще предпочитают не говорить о своей деятельности публично. Это связано как с вопросами происхождения их капитала, так и просто с представлениями инвестора о способах работы на рынке.⁴ Поэтому трудно судить об общем количестве бизнес-ангелов, а выйти на них чаще всего удается только через знакомых и партнеров.

Вариантом альтернативной связи с бизнес-ангелами являются различные ассоциации и объединения, которые предлагают ангельское финансирование. Следует, правда, учитывать, что такие объединения являются обычно не настоящими ассоциациями, действующими в интересах своих членов, а посредническими компаниями. За деньги или за долю в Вашем бизнесе они предлагают услуги по поиску бизнес-ангелов для его финансирования. И относиться к их услугам следует именно так, т.е. учитывать их связи и предлагаемую помощь в сравнении с запрашиваемой ценой.

⁴ Средства бизнес-ангелов, как и многие состояния, иногда получаются с нарушением закона. В этом смысле очень показательным является история одного из самых успешных российских венчурных проектов, сайта «ВКонтакте» – бизнес-ангелом, профинансировавшим его стал известный криминальный бизнесмен, находившийся в тот момент в тюрьме за похищение человека. Но даже совершенно честно заработанные средства бизнес-ангелы не любят раскрывать, так как это может привлечь ненужное внимание государственных или частных криминальных структур. Поэтому следует быть готовым к тому, что работа с бизнес-ангелами может строиться на оффшорных компаниях и неучитываемых наличных деньгах.

Другой группой инвесторов являются различные **ВУЗовские и территориальные инвестиционные фонды**. Их достаточно много, но далеко не все из них известны за пределами своей территории, поэтому при поиске инвестора такого типа не следует ограничиваться приведенным в этом пособии списком, а желательно изучить локальную информацию.

По большинству характеристик ВУЗовские и территориальные фонды являются обычными инвестиционными фондами ранних стадий. Но они имеют и свои характерные черты:

- Эти фонды ограничены не только по отраслям, но и по географии проекта или по наличию связей с ВУЗом.
- Денежные суммы, на которые может рассчитывать проект, как правило, минимальны. Инвестор предпочитает предоставлять инфраструктуру. Исключением являются случаи, когда средства регионального фонда находятся в управлении у сторонней профессиональной компании – такие фонды концентрируются на денежных инвестициях.
- Вмешательство инвестора в бизнес (и его помощь в ведении бизнеса) обычно минимально.

Последней группой венчурных фондов являются **фонды поздних стадий**. Эти фонды ориентированы на компании, который уже смогли создать и бизнес, и продукт, возможно даже достигли первых результатов на рынке, а теперь ищут средства для быстрого роста.

Фонды поздних стадий могут быть чисто венчурными или иметь уже черты фонда прямых инвестиций, то есть вкладывать деньги и в зрелые компании с небольшим потенциалом роста и небольшими рисками. Они работают значительно более формально, требуя от компании грамотной отчетности, высокой финансовой дисциплины, аккуратного оформления юридических документов. Это и есть главная роль таких фондов как партнеров для Вашего бизнеса (помимо денег, конечно) – они помогут компании стать полноценной корпорацией с высокой инвестиционной привлекательностью и низкими рисками.

Всего в России работает около 40-50 венчурных фондов поздних стадий. Надо обратить внимание на то, что некоторые управляющие компании создают несколько фондов с разными стратегиями и названиями, поэтому один и тот же фонд может встречаться как под собственным названием, так и под названием управляющей компании.

В общей сложности, существует около 100 различных фондов, и неопределенное (но значительное) количество бизнес-ангелов, которые могут профинансировать венчурный проект.

2.3. Консультанты и посредники

Услуги консультантов в вопросах привлечения венчурных инвестиций обычно относятся к двум главным вопросам: написание бизнес-плана и организация встреч с инвесторами. И то и другое действительно необходимо предпринимателю, но отличие венчурного рынка от традиционных инвестиций в том, что роль консультантов и посредников здесь намного ниже, а большую часть работы предприниматель должен проделать сам. Причина такого требования в том, что формальные методики и правила представления проекта играют в венчурном бизнесе второстепенную роль. А между тем, именно это и является ключевым навыком консультантов, это они делают гораздо лучше предпринимателя. Первостепенную роль в венчурном бизнесе играет бизнес-идея, команда проекта, стратегическое понимание будущего рынка. Очень важно суметь представить всё это самостоятельно. Ведь подготовка документов для инвестора – это уже начало проекта, в этот момент стратегия компании впервые описывается такой, какой она будет позже представлена самой компанией и рынку.

Но роль консультанта всё равно не надо недооценивать. К инвестору не следует приходить с черновиками, представление проекта должно быть максимально хорошим. И консультант станет для Вас не просто специалистом, пишущим бумаги – он должен стать партнером, который выслушивает Ваши аргументы, оценивает их, критикует и облекает в красивую форму. Работая таким образом Вы сможете уменьшить влияние ошибок и не потерять тех инвесторов, которые в принципе готовы были работать с Вами, но ждали более серьезного диалога.

Консультантов, разрабатывающих бизнес-планы, на рынке достаточно много. Например, в базе консалтинговых компаний зарегистрировано около 2500 российских компаний, оказывающих консалтинговые услуги в области финансов, и около половины из них готовы разработать бизнес-планы. Но большинство из них работают в проектах, основанных на кредитовании, а специфику венчурного бизнеса знают далеко не все. Поэтому, начиная работать с консультантом, желательно изучить его опыт именно в сфере венчурного бизнеса.

Стоимость услуг консультантов, если речь идет о бизнес-планах, может колебаться в интервале от \$1000 до \$10000, в зависимости от сути работ и квалификации консультанта. И это тоже является серьезным аргументом для того, чтобы подумать о самостоятельной разработке всех проектных документов. Консультанты-посредники редко просят заплатить им заранее, вместо этого они рассчитывают на долю в бизнесе или выплату «за успех», т.е. только после получения инвестиций. Стоимость этих услуг может колебаться от 2-3 до 10% от суммы инвестиций. Это достаточно большая сумма, поэтому заключая договор с таким консультантом и в ходе дальнейшей работы надо четко отдавать себе отчет – каковы его ресурсы и что конкретно он делает для Вас, и не стесняться требовать от него исполнительности и эффективности.

2.4. Путь проекта к инвестору

В наших рекомендациях приведены контакты почти сотни венчурных фондов, работающих в России. Если дополнить этот список теми инвесторами, которые не ведут свою деятельность на регулярной основе, то список потенциально доступных источников для инвестирования достигнет нескольких сотен. Однако, при таком богатом выборе у предпринимателя остаются две ключевые проблемы:

- Как определить – в какие фонды следует обращаться?
- Как начать общение с этими фондами?

2.4.1. Как определить – в какие фонды следует обращаться?

Выбор венчурных фондов, с которыми Вы постараетесь договориться о финансировании, должен учитывать как их предпочтения (то есть то, насколько им подходит Вы), так и Ваши (насколько Вы согласны работать на таких условиях). Поэтому прежде чем обращаться в тот или иной фонд, стоит выяснить несколько вопросов. Обычно, различия в подходах фондов касаются следующих пунктов:

1. Стадия развития проекта

Источники капитала можно найти для любой стадии, от «посевого финансирования», когда у предпринимателя может быть в наличии только хорошая идея или технология, до стадии роста, когда компания уже имеет миллионные обороты и готовится к новому скачку. Но обращаться надо только в те фонды, которые специализируются на стадиях финансирования, характерных для Вашего проекта. Поэтому, если у Вас только что создана компания, которой требуются первые \$100 тыс., Вам следует обращаться только в те фонды, которые финансируют эту стадию проектов. Аналогично следует выбирать фонды и для других стадий.

2. Отрасль и формальное соответствие

Многие фонды имеют ограничения, связанные с типами инвестируемых компаний. Чаще всего, эти ограничения касаются:

- отрасли;
- региона;
- наличия юридического лица и правовой защиты интеллектуальной собственности;
- возраста компании (этот критерий встречается в государственных программах поддержки предпринимательства).

Обычно, если фонд не указал специальных ограничений, значит он готов инвестировать проекты любого типа. Но если ограничения указаны, то лучше начинать работу только с теми фондами, ограничения которых не помешают работе с Вами.

3. Форма финансирования

Деньги всегда получить сложнее, чем услуги! Поэтому в проекте, где значительная доля затрат приходится на аренду, финансовое и юридическое обслуживание, офисную инфраструктуру, намного более привлекательными являются инвесторы, работающие по принципу бизнес-инкубатора, то есть выделяющие проекту не только денежные средства, но и инфраструктуру. Просто потому, что вероятность успешного финансирования в таких фондах будет несколько выше.

4. Рентабельность проекта

Венчурные инвесторы идут на высокие риски и поэтому вкладываются только в проекты, которые обещают в случае успеха очень высокую доходность. Обычно, требования инвесторов формулируются либо в терминах прироста стоимости бизнеса (наиболее типичное ожидание – рост стоимости в 10 раз за три года), либо в терминах ожидаемой внутренней нормы рентабельности (инвесторы чаще всего требуют, чтобы IRR проекта превышал уровень от 35 до 50% годовых). При этом, чем менее зрелым является проект, тем больше требования к его доходности.

Если Ваш проект не является достаточно доходным для обеспечения этого уровня, то скорее всего, Вы можете обращаться только в государственные структуры, занимающиеся поддержкой предпринимательства на безвозмездной основе (гранты и субсидии). Традиционных рыночных инвесторов такой проект не привлечет.

5. Участие инвестора

Разные инвесторы отличаются разным отношением к участию в управлении профинансированной компанией (не забывайте, что инвестор становится совладельцем Вашего бизнеса и имеет право участвовать в управлении). В зависимости от Ваших предпочтений, надо выбирать именно тех инвесторов, подход которых Вас устраивает.

До начала работы с инвесторами выбор остается за предпринимателем. И очень важно выбрать такого инвестора, с которым у автора проекта сходятся взгляды на управление бизнесом, иначе избежать разрушительных конфликтов будет очень трудно.

6. Стабильность инвестора

Следует учитывать, что далеко не всегда инвестор вносит средства, предусмотренные проектом, сразу. Особенно это касается ситуации, когда часть

инвестиций выражается в предоставлении услуг. В этом случае, предприниматель должен оценить – насколько его бизнес зависит от прекращения финансирования и насколько вероятно такое событие. В целом, подход может быть таким – для институциональных инвесторов (фондов) вероятность прекращения финансирования по уже запущенному проекту не велика, а по частным инвесторам и бизнес-ангелам она значительно выше.

2.4.2. Как начать общение с инвесторами?

Первый шаг в процедуре привлечения инвестиций – это выход на контакт с инвесторами, которым Вы хотите предложить свой проект. При этом следует учесть, что на рынке работают как институциональные (профессионально действующие в данной области) инвесторы, координаты и предпочтения которых заранее известны, так и большое количество частных инвесторов, которые ищут проекты так же, как Вы ищете инвестора.

С учетом этого, на начальном этапе имеет смысл одновременно действовать в нескольких направлениях.

Первое направление. ВУЗы и государственные программы.

Посетите венчурную ярмарку или аналогичное событие. Если это подходит Вам по возрасту, то примите участие в одном-двух мероприятиях, касающихся молодежного предпринимательства. На этих мероприятиях встречаются те инвесторы, которые не публично афишируют свою деятельность, а что еще важнее – на этих мероприятиях Вы сможете точнее понять свои возможности и спланировать работу, попробовать свои силы в презентации проекта. Для начала можно поучаствовать в одной из государственных программ, описанных в этих Рекомендациях. Дополнительно, стоит изучить проекты и программы, предлагаемые ВУЗами, с которыми связаны члены команды проекта – зачастую, для своих студентов ВУЗы предлагают программы, аналогичные федеральным, но существенно более гибкие.

Второе направление. Интернет.

Разместите информацию о своем проекте на нескольких сайтах, посвященных венчурному финансированию и постарайтесь продвинуть его в сообществе этих сайтов. Вероятность привлечения инвестиций через такие сайты невелика, но она всё же есть, а работа с сайтами, так же как и работа с оффлайновыми программами поддержки предпринимателей, даст Вам ценный опыт.

Третье направление. Консультанты.

Многие фонды являются не столько инвесторами, сколько посредниками, привлекающими инвестиции из разных источников. В нашем списке фондов такие участники обозначены буквой «К». Это именно о них мы писали немного выше.

Четвертое направление. Фонды.

Ну и наконец, следует отобрать из приведенного в наших рекомендациях списка фонды, которые подходят Вам по параметрам, и обратиться к ним напрямую. Однако не следует начинать презентации именно с фондов, сначала попрактикуйтесь на других направлениях. Ведь число фондов очень ограничено, а как написано на сайте одного из них, «нельзя создать первое впечатление со второй попытки», - после неудачи в любом из фондов, второй попытки в этом фонде уже не будет.

Начиная работу с инвестором, надо иметь в виду две вещи, непонимание которых часто портит настроение предпринимателям и отбивает им желание продолжать работу с инвесторами:

1. Ваш проект – один из тысяч проектов придуманных в этом году. Инвестор знает, что лишь десятки из них превратятся в бизнес, а остальные по самым разным причинам заглохнут. Не надо удивляться тому, что инвесторы не проявляют энтузиазма и выглядят скептиками. Ваша задача – быть убедительным, профессиональным, энергичным и последовательным. Тогда среди многих инвесторов, которые не поверят в Вас есть шанс найти одного, который поверит.
2. Инвестирование средств это сложный процесс, требующий очень большого объема работы и определенного времени. Даже если Ваш проект убийственно хорош, настройтесь на несколько месяцев работы, которая будет отнимать у Вас заметную часть каждого рабочего дня.

3. Представление венчурного проекта

3.1. Общие требования к проекту

Существует набор стандартных требований, которые инвесторы предъявляют к инвестиционным проектам и компаниям. Фонды, в зависимости от их предпочтений, могут предъявлять Вам разные требования к способам презентации проекта, стадии его развития и юридическому состоянию, но все они хотели бы видеть в Вашем проекте приведенные ниже качества. Постарайтесь поставить себя на место инвестора и оцените – насколько Вы сумели донести в своих материалах информацию по каждому из пунктов этого списка⁵.

1. Захватывающая идея

Каждый предприниматель верит в то, что его идея самая необыкновенная. Правда заключается в том, что очень немногие бизнес-планы содержат уникальные идеи. Чаще всего инвесторы раз за разом видят одну и ту же идею в разных проявлениях. Что действительно делает идею захватывающей, так это четкое видение большой проблемы или большой возможности и наличие изящного решения для нее. Это точка отсчета в процессе получения венчурного финансирования. Однако сама по себе идея не делает ваш проект инвестиционно привлекательным, необходимо, чтобы в проекте имелись остальные ингредиенты, описанные ниже.

2. Команда

Даже если у вас есть гениальная идея, но нет ядра команды для ее реализации – инвесторы вряд ли заинтересуются вашим проектом. Это не значит, что у вас должна быть полностью укомплектованная команда специалистов мирового уровня. Но вы должны уметь при необходимости вовлечь ключевых специалистов. Даже самый решительный в мире одинокий предприниматель вряд ли кого-либо заинтересует. Если вы не смогли убедить хотя бы одного человека в том, что ваш проект достоин потраченного времени и усилий, вы точно не сможете убедить инвесторов вложить деньги в ваш проект. Помните, что умение убедить инвесторов (клиентов или коллег) зависит, прежде всего, от ваших навыков общения с людьми.

3. Возможность расширения рынка

Венчурный капитал всегда фокусируется на бизнесе, способном создать устойчивое конкурентное преимущество и обеспечить устойчивый рост за счет технологических и других преимуществ над конкурентами. Если вы специализируетесь на технологиях – вам следует нацеливаться на те сектора, которые еще не переполнены. Туда, где есть серьезные проблемы,

⁵ По материалам фонда Garage Technology Ventures, <http://www.garage.com>

препятствующие росту, которые нужно решить или возможности, которые еще не были открыты другими. В таком случае ваше решение сможет обеспечить значимое конкурентное преимущество. Вопреки расхожему мнению, суть не в том, насколько огромен рынок, а в том, насколько значимые конкурентные преимущества вы сможете создать. Наиболее успешные компании сами создают новые рынки, а не наоборот.

4. Технология

Что делает вашу технологию такой успешной? Правильный ответ на этот вопрос – существует большое количество клиентов с большим количеством денег, которые отчаянно нуждаются в ней. Ответ "есть несколько гиков, которые считают, что это клёво" - неправильный. Если у вашего проекта есть технологическое преимущество сейчас – как вы планируете поддерживать его в течении ближайших лет? Наличие патента, особенно в нашей стране, будет недостаточно. Вы должны убедить инвестора, что у вас и у ваших партнеров есть все необходимые знания и таланты для того, чтобы оставаться на гребне волны долгое время.

5. Конкурентные преимущества

Любой успешный бизнес находится в конкурентной среде. Конкуренция это не только ваши прямые конкуренты. Это также те, кто обладают не столь блестящими, но более простыми решениями. Вы должны убедить, что вы четко понимаете, как достичь целевых потребителей и при этом обойти конкурентов.

6. Финансовый план

Если мысль о создании четкого финансового плана вызывает у вас отвращение, заставляет содрогаться или вы считаете это бессмысленной тратой времени, вам сразу же стоит забыть о возможности найти инвесторов. Финансовый план показывает, что вы понимаете экономику вашего проекта. Он должен описать вашу идею в цифрах – что обеспечивает рост, что обеспечивает прибыль и как ваша компания будет развиваться в ближайшие годы.

7. Подтверждение

Это, наверное, один из самых важных факторов для инвесторов. На чем основываются ваши выводы? Есть ли четкие доказательства того, что ваш продукт будет интересен покупателям? Есть ли эксперты, работающие в вашей сфере, готовые подтвердить ваши выводы? Есть ли у вас партнер, являющийся экспертом в той сфере, в которой вы планируете работать? Есть ли у вас предварительные договоренности с целевыми покупателями вашего продукта? Есть ли уже сейчас покупатели у вашего продукта? Чем больше у вас уже сейчас есть поддержки со стороны экспертов или, что важнее, целевых покупателей, тем проще вам будет убедить инвесторов.

3.2. Бизнес-план

Скорее всего, уже при первом общении с инвестором Вам потребуется бизнес-план, который должен быть составлен с учетом предпочтений венчурных фондов. Иметь его желательно даже в том случае, когда фонд не только не требует бизнес-плана, но и прямо говорит, что от предпринимателя нужно только очень сжатое представление проекта – в этом случае бизнес-план станет для Вас основой для подготовки краткой презентации и пригодится в дальнейшем общении.

Желательно ознакомиться с этими предпочтениями на сайтах самих фондов, однако, в целом, можно придерживаться приведенной ниже структуры.

Основные разделы бизнес-плана

1. Краткое представление компании/проекта, включает: полное наименование компании, адрес фактический и юридический, Ф.И.О., должность контактного лица, телефон, факс, адрес сайта, e-mail, доли участников/акционеров в табличной форме.

Если Вы еще не зарегистрировали компанию – это не повод пропустить данный раздел. Напишите свои соображения о том, когда и при каких условиях Вы планируете это сделать, какие активы передать в Компанию. Если Компания создана – необходимо кратко изложить ее историю, перечислить продукты и услуги, активы, указать продажи и прибыль, а также численность персонала.

Опишите отличительные особенности и положение Компании на рынке. Если у Вас были предыдущие раунды финансирования, они также должны быть упомянуты в этом разделе. Наконец, именно здесь Вы должны сформулировать свои стратегические цели и указать пути их достижения.

Объем: 1-2 страницы.

2. Постановка проблемы, какую, по мнению авторов проекта, решает предлагаемая технология или продукт. Краткое описание пути решения поставленной проблемы.

Объем: 1 страница.

3. Бизнес-идея проекта, содержащая описание способа получения доходов проектом. Покажите каким образом Ваш бизнес генерирует денежный поток и прибыль.

Объем: 1-2 страницы.

4. Краткое описание научно-технологической основы проекта, а также текущий уровень развития научного направления и технологий в области заявляемого проекта. Покажите уникальность своей технологии или продукта (услуги), назовите поданные заявки и выпущенные патенты. Не бойтесь называть

технические детали – они будут изучены профессионалами в той области, к которой относится Ваше решение. Если новой технологии в проекте нет, то здесь желательно описать те характеристики, которые Вы рассматриваете как ключевые конкурентные преимущества своего проекта.

Объем: 2-3 страницы.

5. Краткое описание и целевые характеристики планируемого к производству продукта, услуги, его предполагаемые или существующие потребительские свойства, отличия от аналогов и замещающих продуктов, его ценность в глазах потребителей.

Объем: 2-3 страницы.

6. Краткое описание состояния рынка для разрабатываемого продукта/услуги на текущий момент, включая рынки аналогов. Опишите своих целевых покупателей. Покажите, почему они с должны стать Вашими клиентами? Опишите конкурентный фон, а также назовите конкурирующие фирмы и продукты. Приведите предположения по возможным объемам продаж с их обоснованием.

Объем: 2-3 страницы.

7. Квалификация членов команды (не более 1 страницы на человека, включает статус, опыт в данном вопросе, перечень работ и достижений каждого, предполагаемую роль в проекте, и т.п.).

8. Описание структуры издержек, связанных с доработкой продукта/услуги, с патентованием и прочими подобными мерами, с созданием стартовой производственной базы, с запуском в производство, с началом продвижения продукта/услуги на рынок.

Объем: 2-3 страницы.

9. Описание допущений в части реализации продукции или услуги. Какие экономические параметры были заложены в прогнозы.

Объем: 1 страница.

10. Финансовый прогноз деятельности компании/проекта. Включает в себя план инвестиций по объемам и срокам, прогнозный бюджет движения денежных средств. По возможности, этот расчет стоит дополнить отчетом о прибылях и убытках, а также поясняющими графиками.

Объем: 2-3 страницы.

12. Риски проекта: научно-технологические риски (неуспеха разработки), командные риски, обычные деловые риски. Не стоит писать общих слов о том, что

риски существуют. Также, не следует увлекаться математическим анализом возможных рисков.

Объем: 1 страница.

13. Оценка эффективности проекта заявителями:

Дайте характеристики эффективности инвестиций проекта. Это может быть сделано в форме оценки бизнеса или расчета показателей эффективности, таких как IRR. Здесь же можно включить предложение инвестору с запросом объема инвестиций, доли участия Фонда и т.д., с обоснованием цифр.

Объем: 1 страница.

Как следует из приведенной структуры, общий объем бизнес-плана должен быть никак не более 25 страниц. *Оптимальный документ должен укладываться суммарно в 12-15 страниц.*

Основной текст бизнес-плана можно дополнить приложениями, которые предоставляются инвестору по его требованию. В эти приложения выносятся следующая информация:

- Юридические документы компании;
- Финансовая отчетность компании (если компания уже работает);
- Подробная технологическая информация о продукте / услуге;
- Отзывы экспертов;
- Фрагменты описания проекта, которые являются конфиденциальными и которые нежелательно раскрывать при первом знакомстве.

С последним пунктом следует быть осторожным. Инвестор не слишком хорошо относится к атмосфере избыточной секретности вокруг проекта, поэтому следует называть конфиденциальной только ту информацию, обладание которой действительно дает конкурентные преимущества и бесконтрольное распространение которой вполне реально может повредить Вам.

3.3. Презентация

Какой бы комплект документов ни просил инвестор для первоначального знакомства с проектом, ключевым этапом общения станет личная встреча с инвестором. К сожалению, бизнес-план в процессе этой встречи не всегда удобен. Поэтому имеет смысл подготовить краткое представление проекта в форме презентации. При подготовке такой презентации можно исходить из следующих критериев:

1. Не надо перегружать кадры презентации текстом, но в то же время и красивые картинки имеют мало ценности. Хорошо подойдет представление ключевой информации в виде диаграмм, таблиц.
2. Обычный объем презентации – около 10 кадров, что рассчитано на рассказ в течение 10-20 минут.
3. Не надо использовать никакой анимации. Фоновые картинки тоже лучше не ставить. Учитывайте, что в зависимости от обстоятельств Вам может понадобиться использовать эту презентацию либо на экране, либо в печатном виде.
4. Состав кадров презентации можно привязать к разделам бизнес-плана, уделяя при этом основное внимание идее проекта и описанию рынка.

Также, Вам потребуется еще один, сокращенный вариант текстового описания проекта, который обычно называют Резюме или Краткое инвестиционное предложение. Это документ объемом не более 2-3 страниц, сжато излагающий суть бизнес-плана. Желательно подготовить один вариант резюме заранее, но в будущем, в работе с венчурными фондами Вам может понадобиться представлять в разные фонды различные варианты резюме в соответствии с предпочтениями каждого фонда. Для многих фондов в качестве краткого инвестиционного предложения подойдет распечатка презентации проекта.

4. Приложения

Приложение 1: Венчурные фонды, действующие в России

Приложение 2: Сайты, посвященные венчурным инвестициям

4.1. Венчурные фонды

4.1.1. Фонды ранней фазы и представители бизнес-ангелов

Фонды в этом списке готовы работать с проектами на самых ранних стадиях, когда разработана только идея или компания только начинает свою работу. Многие из перечисленных фондов не являются инвестиционными фондами в традиционном понимании – это консультанты, представляющие группы частных инвесторов, бизнес-инкубаторы и другие подобные структуры. Тем не менее, в той или иной форме каждый из перечисленных фондов предоставляет средства для инвестиционных проектов.

№	Название	Тип*	Размер фонда	Источник капитала	Предпочтения	Контакты
1.	«Инновации в электроэнергетике» (НП «ИНВЭЛ»)	К	-	Частный	Электроэнергетика и смежные отрасли	http://www.invel.ru
2.	ИК "Высокие Технологии"		100	Частный	Любые высокие технологии. Приволжский, Уральский и Центральный ФО	http://highteh.ru
3.	Людам	К	-	-	Интернет	http://ludyam.ru
4.	Национальная Сеть Бизнес-Ангелов "Частный капитал"	К	-	-		http://private-capital.ru/
5.	Национальное содружество бизнес-ангелов	К	-	Нет	Любые венчурные проекты	http://www.russba.ru/
6.	AddVenture	1	-	Частный	SaaS, интернет-сервисы	http://addventure.to/
7.	Almaz Capital Partners	1	-	Частный	Интернет-СМИ, интернет-магазины, интернет-сервисы, рекламные сети	http://almazcapital.com/
8.	DFJ VTB Aurora	1	-	Частный	ПО, интернет	http://www.dfjaurora.com
9.	IncoreMedia	1	-	Частный	Интернет	http://www.projectsitesite.ru

10.	InVenture	1	-	Частный	Интернет	http://inventure.ru/
11.	JumpIDEA	1	-	Частный	SaaS, интернет-сервисы	http://jumpidea.com/
12.	Nigma Seed Fund	1,И	-	Частный	Интернет	http://www.seedfund.ru
13.	Startup Lab	1,И,К	-	Частный	ПО, интернет	http://www.startup-lab.com
14.	Twins Investments	1,И	-	Частный		http://www.twinsinvest.com
15.	АВК-Медиа	1,К	-	Частный	Интернет	http://egenius.ru
16.	Ассоциация бизнес-ангелов «Стартовые инвестиции»	1,К	-	Частный	Любые венчурные проекты	http://www.start-invest.ru
17.	Бизнес-инкубатор «top-ideas.ru»	1,К,Г	-	Государственный	Любые венчурные проекты	http://www.top-ideas.ru
18.	Венчурная Фабрика (ИК «Финам»)	1:К	-	Частный	ПО, интернет	http://www.b-generator.ru
19.	Инвестиционный бутик ValueTech Advisers	1,К	-	Частный	ПО, интернет	http://valuetech.ru
20.	Инфраструктурные инвестиции	1	95	Частный	ПО, интернет. Москва	http://infra-invest.ru
21.	Компания «Ройбер»	1,К	-	Частный	Интернет	http://roiiber.ru
22.	Первый Альтернативный Контент-провайдер	1	-	Частный	ПО, интернет	http://www.alt1.ru/ , Гасанов Эльбрус
23.	Смарт Капитал	1,И	-	Частный	Высокотехнологичные компании	http://www.smartcap.ru
24.	Фонд посевных инвестиций Российской венчурной компании	1	2 000	Государственный	Любые венчурные проекты	http://www.rusventure.ru
25.	Фонд Содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере	1,Г	2 500	Государственный	Любые венчурные проекты	http://www.fasie.ru
26.	Google Ventures	1,2	-	Частный	Любые венчурные проекты. Компания должна работать в США	http://www.google.com/ventures/
27.	KiteVentures	1,2	-	Частный	ПО, интернет	http://kiteventures.com/

28.	Marvelous Online	1,2	-	Частный	Интернет	http://marvelous.ru
29.	NTB Ventures	1,2	-	Частный	Любые венчурные проекты	http://www.ntbventures.ru
30.	Softline Venture Partners	1,2	-	Частный	ПО, интернет	http://softlinevp.com
31.	World Media Ventures	1,2	-	Частный	Новые медиа-технологии	http://www.wmvm.ru
32.	ЗПИФ "Финам ИТ"	1,2	5 250	Частный	ПО, интернет	http://www.finamcapital.com
33.	ИГ «e-Trust»	1,2	-	Частный	Интернет	http://www.e-trustgroup.ru
34.	Парта Групп	1,2	300	Частный	E-commerce, entertainment, on-line-игры, социальные сервисы	http://partagroup.ru/

* Пояснения к типам фондов:

1 – посевное финансирование, инвестиции на стадии бизнес-идеи и опытной разработки (обычно это инвестиции в размере до \$100-200 тыс.).

2 – стартовый капитал, инвестиции на стадии начального развития проекта (обычно, это инвестиции в недавно созданную компанию, готовящуюся к началу масштабного роста, их сумма чаще всего лежит в интервале \$100 тыс. – \$2 млн.)

3 – финансирование роста, вложения в дальнейший рост компании, которая уже имеет заметные успехи на рынке (обычно, это вложения свыше \$1 млн. в компанию, уже имеющую отличные результаты).

И – фонд является бизнес-инкубатором, т.е. не только финансирует проекты, но и предлагает комплекс дополнительных услуг для ведения бизнеса (помещения, организация финансового учета, юридические и секретарские услуги и т.п.)

К – фонд выступает как инвестор и как консультант-посредник, т.е. помогает в привлечении инвестиций из других источников (в частности, по этой буквой обозначены «фонды» бизнес-ангелов, которые не формируют реального фонда из денег инвесторов, а представляют проекты бизнес-ангелам для обсуждения вложений).

Г – фонд выделяет гранты и проводит конкурсы со значительными денежными призами победившим проектам.

Размер фонда указан в тех случаях, когда он разглашается. Сумма указана в млн. руб., для фондов, номинированных в долларах США или евро сумма переведена в рубли по примерному курсу 30 и 45 соответственно. Если в списке предпочтений не назван регион, то подразумевается, что фонд финансирует проекты в России, ориентированные как на российский, так и на международный рынок. Если источник капитала указан как «Частный», значит управляющая компания не раскрывает список инвесторов, инвестор, упоминаемый в источнике капитала может являться либо единственным, либо просто основным инвестором фонда.

4.1.2. Территориальные и Вузовские фонды

В этих фондах, как правило, присутствует большая доля государственных инвестиций, а их деятельность несколько отличается по содержанию и подходам от частных фондов. Подробнее этот вопрос раскрыт в основном тексте Рекомендаций.

№	Название	Тип*	Размер фонда	Источник капитала	Предпочтения	Контакты
1.	Бизнес-инкубатор «Ингрия»	И,К	-	Государственный	Любые венчурные проекты. Санкт-Петербург	http://www.ingria-startup.ru/
2.	Бизнес-инкубатор «СТРОГИНО»	И	-	Государственный	Любые венчурные проекты. Москва	http://www.tpstrogino.ru/
3.	Бизнес-инкубатор ГУ-ВШЭ	И	-	Государственный	Любые венчурные проекты. Только студенты и выпускники ГУ ВШЭ	http://hse-inc.ru/
4.	Санкт-Петербургская организация бизнес-ангелов	К	-	Государственный	Любые венчурные проекты	http://www.soba.spb.ru/
5.	Дальневосточная сеть бизнес-ангелов «Лаборатория инвестиций»	1,К	-	Частный	Любые венчурные проекты	http://www.rapec.ru
6.	Департамент поддержки и развития малого предпринимательства города Москвы	1,Г	-	Государственный	Венчурные проекты из приоритетного списка. Москва	http://www.dmpmos.ru

7.	Инвестиционно-венчурный фонд Республики Татарстан	1,К	-	Республика Татарстан	Инновационные проекты в республике Татарстан	http://ivf.tatar.ru
8.	Троицкий Технопарк	1,И	-	Частный	ПО, интернет	http://www.it-park.org
9.	Венчурная группа НИКОР	1,2	1 080	Государственный + частный	Любые научно-технические инновации. Новосибирская область, Краснодарский край и др.	http://nicor-vc.ru
10.	Ермак (Региональный венчурный фонд Свердловской области)	1,2	-	Государственный	Любые венчурные проекты. Свердловская область, Пермский край	http://www.ermak.ru , http://www.ural-venture.ru
11.	Инвест-менеджмент (Региональный венчурный фонд Самарской области)	1,2	-	Государственный	Любые научно-технические инновации. Самарская область	http://www.invest-mng.ru
12.	Инновационный технопарк «Идея»	1,2	-	Государственный	Любые венчурные проекты. Татарстан	http://www.tpidea.ru
13.	Мономах (Региональный венчурный фонд Томской области)	1,2	-	Государственный	Любые научно-технические инновации. Томская область	http://www.monomah.ru , http://www.trvf.ru
14.	УК «Сбережения и инвестиции» (Региональные венчурные фонды Воронежской области и Башкортостана)	1,2	-	Государственный	Любые научно-технические инновации. Воронежская обл., Башкортостан	http://sberinvest.ru
15.	Финансово-промышленный венчурный фонд ВПК	1,2	-	Частный (пром. предприятия УрФО)	Высокие технологии, промышленные инновации и др. Уральский ФО	http://www.vpkf.ru
16.	Фонд прямых инвестиций	1,2	-	Частный	Любые венчурные проекты. Татарстан	http://www.ooodif.ru
17.	ИТЦ «МГТУ Система»	И	-	Частный + МГТУ	Инновационные проекты	http://www.mgtu-sistema.ru

4.1.3. Фонды поздних стадий

Фонды поздних стадий ориентированы на сложившиеся компании, которые ищут источники финансирования для дальнейшего быстрого роста и выхода на новые рынки.

№	Название	Тип*	Размер фонда	Источник капитала	Предпочтения	Контакты
1.	Российская корпорация нанотехнологий	1,2,3	-	Государственный	Нанотехнологии	http://www.rusnano.com/
2.	Angelico Ventures	2	-	Частный	Фармацевтика и биофармацевтика	http://www.angelico.ru/
3.	Apaxys Global Ventures	2,К	-	Частный	ПО, интернет	http://apaxys.com
4.	Dekarta Capital	2	1 500	Частный	Любые венчурные проекты	http://dekartacapital.com/
5.	eVenture Capital Partners	2	-	Частный, Otto Group	Технологии или рынки, связанные непосредственно с интернетом.	http://www.evcpartners.com/
6.	I2BF Venture Capital	2	2 850	Частный	Альтернативная энергетика	http://www.i2bf.com
7.	Martinson Trigon Venture Partners	2	-	Частный	Телекоммуникации, ПО, интернет	http://martinsontrigon.com
8.	Oradell Capital	2	-	Частный (Группа IBS)	Электронные СМИ, беспроводные сети, Web 2.0	http://oradellcapital.com
9.	Ruvento	2	-	Частный	ПО, интернет	http://www.ruvento.com
10.	Альфа-Капитал	2	-	Частный	ПО, интернет	http://www.alfacapital.ru
11.	Атланта	2	365	Частный	ИТ, интернет	http://www.atlantauk.ru/
12.	Биопроцесс Кэпитал Венчурс	2	3 000	ВЭБ + РВК	Биотехнологии, тонкая химия	http://www.bcvf.ru
13.	ВТБ - Фонд венчурный, Региональные венчурные фонды Санкт-Петербурга, Саратовской и Нижегородской области	2	3 061	ВТБ + государственный (РВК)	Высокие технологии	http://www.vtb-am.ru , http://www.venture-spb.ru

14.	ИК «Технопром»	2	-	Частный	ИТ, энергетика, нанотехнологии, системы безопасности	http://www.ic-technoprom.ru
15.	Лидер – Инновации	2	3 000	ЗАО «Лидер» + РВК	Любые венчурные проекты	http://www.leader-innovations.ru
16.	Максвелл Биотех	2	3 061	Частный + РВК	Биотехнологии, тонкая химия	http://www.maxwell.ru
17.	НИК Развитие (Региональный венчурный фонд Чувашской республики)	2	-	Государственный	Любые научно-технические инновации. Чувашская республика	http://www.funds-management.ru
18.	Российский Технологический Фонд	2	-	Частный + РВК и др. государственные источники	ИТ, медицина	http://www.trtf.ru
19.	С-Групп Венчурс	2	1 800	Частный + РВК	ИТ, новые виды энергии, новые материалы, фотоника, биотехнологии	http://www.sgcm.ru
20.	Тамир Фишман СИ ай Джи	2	2 000	Частный + РВК	ИТ, энергетика, новые материалы, био- и медицинские технологии	http://www.cifm.ru
21.	ABRT Venture Fund	2,3	-	Частный	Корпоративное и пользовательское ПО, интернет, мобильные сервисы	http://abrtfund.com
22.	Allianz Росно (фонд «Новые технологии»)	2,3	2 000	МБРР + РВК + др. государственные источники	Высокие технологии. Москва, Пермский край, Мордовия	http://www.allianzrosno.ru , http://www.permventure.ru , http://www.vfrm.ru
23.	Delta Private Equity Partners	2,3	16 800	Частный + правительство США	Отрасли, ориентированные на потребителя	http://www.dpep.ru
24.	ICON Private Equity	2,3	-	Частный	Финансовые услуги, ИТ, телекоммуникации	http://www.iconpe.com

25.	Troika Capital Partners	2,3	-	Частный	Любые венчурные проекты	http://www.troika.ru/rus/PE/index.wbp
26.	ИГ «Русские Фонды»	2,3	9 000	Частный	Любые венчурные проекты	http://rusfund.ru
27.	Baring Vostok Capital Partners	3	63 540	Частный	Любые развивающиеся компании	http://www.bvcp.ru
28.	Digital Sky Technologies	3	30 000	Частный	SaaS, соц. сети, интернет-сервисы	http://dst-global.com/
29.	Intel Capital	3	-	Частный (Intel)	Высокие технологии	http://intel.com/ru/capital
30.	Mint Capital	3	3 900	Частный	Любые венчурные проекты	http://mintcap.ru
31.	ru-Net Holdings	3	-	Частный (Intel, IFC)	Высокие технологии	http://ru-net.ru
32.	Норум	3	6 750	Частный	Любые венчурные проекты	http://www.norum.ru

4.2. Сайты, посвященные венчурным инвестициям

4.2.1. Некоторые русскоязычные сайты

Зворыкинский проект	http://zv.innovaterussia.ru
Всероссийский национальный инновационный конвент	http://www.iconvention.ru
Сообщество стартаперов и инвесторов StartupPoint	http://www.startuppoint.ru
UNOVA. Новости инноваций и венчурного рынка	http://www.unova.ru
Журнал "The AngelInvestor"	http://www.theangelinvestor.ru/
Портал «Венчурная Россия»	http://www.allventure.ru/

4.2.2. Ассоциации венчурных инвесторов

European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA):
<http://www.evca.com/>

Франция	http://www.afic.asso.fr
Италия	http://www.aifi.it
Португалия	http://www.apcri.pt
Испания	http://www.ascrri.org
Тунис	http://www.sodicab.com.tn
Австралия	http://www.avcal.com.au
Австрия	http://www.avco.at
Бельгия	http://www.bva.be
Великобритания	http://www.bvca.co.uk

Германия	http://www.bvk-ev.de
Канада	http://www.cvca.ca
Китай	http://www.cvca.com.hk
Чехия	http://www.cvca.cz
Дания	http://www.dvca.dk
Финляндия	http://www.fvca.fi
Гонконг	http://www.hkvca.com.hk
Венгрия	http://www.hvca.hu
Ирландия	http://www.ivca.ie
Латвия	http://www.lvca.lv
Норвегия	http://www.nvca.no
Голландия	http://www.nvp.nl
Польша	http://www.ppea.org.pl
Квебек	http://www.reseaucapital.com
Россия	http://www.rvca.ru
ЮАР	http://www.savca.za
Швейцария	http://www.seca.ch
Словакия	http://www.slovca.sk
Швеция	http://www.svca.se

4.2.3. Некоторые известные зарубежные сайты

The Funded	http://thefunded.com/
Red Herring	http://thefunded.com/
VC Experts	http://vcexperts.com