

## ИЗТОЧНИЦИ НА ФИНАНСОВИ РЕСУРСИ ЗА ПРЕДПРИЕМАЧЕСКИ ТИП ДЕЙНОСТ. РИСКОВИ ФОНДОВЕ. БИЗНЕС АНГЕЛИ

### Лекция 11

Бизнес предприемачество  
Лидия Гълъбова ©  
Стопански факултет

## ФИНАНСОВИ РЕСУРСИ ЗА ПРЕДПРИЕМАЧЕСКИ ТИП ДЕЙНОСТ

*„Често пъти парите струват  
твърде скъпо.“*

*Ралф Уолдо Емерсън*

## ОСНОВНИ МОМЕНТИ

- ⦿ Различни източници на капитал;
- ⦿ Роля и начин на действие на бизнес ангелите;
- ⦿ Роля и начин на действие на рисковите капиталисти.

## ИЗТОЧНИЦИ НА ФИНАНСОВ КАПИТАЛ

- ◉ В зависимост от неговото предназначение капиталът бива:
  - *стартов капитал* - необходим е в самото начало и е свързан с осигуряване на сгради, машини, оборудване и материали за цялостната организация по стартиране на дейността.
  - *оборотен капитал* - свързан с ежедневната работа на предприятието и реализиране на негова стопанска дейност.

---

---

---

---

---

---

---

---

## ИЗТОЧНИЦИ НА ФИНАНСОВ КАПИТАЛ

- ◉ В зависимост от произхода капиталът бива:
  - *собствен* - предприемачите разчитат на собствени спестявания за стартиране на своята дейност и реализиране на предприемаческа възможност.
- и
- *Привлечен* - допълнителен капитал, който в зависимост от условията и особеностите на сделката по придобиване на капитал от външни източници може да се разглежда като дългов и дялов.

---

---

---

---

---

---

---

---

## ИЗТОЧНИЦИ НА ФИНАНСОВ КАПИТАЛ

- ◉ **Дългов капитал** - привлича се чрез теглене на кредит. При привличане на дългов капитал се дължи лихва - кредити от банки, заеми от приятели и членове на семейството, рискови фондове и бизнес ангели.
- ◉ **Дялов капитал** - привлича се чрез емитиране на нови акции и продажба на акции. При привличане на дялов капитал може да се загуби самостоятелност, тъй като акционерите имат право на глас.

---

---

---

---

---

---

---

---

## ИЗТОЧНИЦИ НА ФИНАНСОВ КАПИТАЛ

- Дяловият капитал се привлича чрез сключване на стратегически партньорства и съвместни предприятия с други фирми, при които те придобиват част от собствеността на предприятието, като и чрез продажба на акции на борсата.

---

---

---

---

---

---

---

## ИЗТОЧНИЦИ НА ФИНАНСОВ КАПИТАЛ

- Рисквите фондове и бизнес ангелите приоритетно търсят подходящи предприятия от предприемачески тип, за да инвестират свободните си капитал в тяхната дейност.
- Те, за разлика от класическите източници на финансиране, каквито са банките например, са склонни да поемат по-голям риск. Често пъти те се наричат рискови инвеститори.
- Рисквите инвеститори играят съществена роля при определяне и финансиране на нови, високо иновативни предприятия с голям потенциал.

---

---

---

---

---

---

---

## ПРИВЛИЧАНЕ НА КАПИТАЛ

- Балансиране между потребността от стартов капитал (или в случай на съществуващо предприятие необходимостта от капитал за разрастване на дейността) и запазването на собствеността на предприятието.
- На колкото по-ранен етап се привлече капитал, независимо дали е дългов (кредити) или дялов (акции), и какъв е източникът му, толкова по-скъп е той.

---

---

---

---

---

---

---

## ПРИВЛИЧАНЕ НА КАПИТАЛ

- Стратегиите за оптимизиране на разходите могат да спомогнат за запазване на собствеността на капитала.
- Важно е да се внимава те да не предизвикат забавяне на растежа на предприятието до степен, при която предприемаческата възможност да загуби своята привлекателност или да изчезне.

---

---

---

---

---

---

---

## ПРИВЛИЧАНЕ НА КАПИТАЛ

- Въпроси, които трябва да бъдат отчетени, когато се обмисля привличане на рисков капитал, са:
  - *Предприятието има ли нужда от привличането на средства чрез използването на дялов капитал (продажба на акции)?*
  - *Основателите на предприятието склонни ли са да привлекат дългов капитал?*
  - *Кой трябва да инвестира?*

---

---

---

---

---

---

---

## ПРИВЛИЧАНЕ НА КАПИТАЛ

- При повечето високотехнологични **стартуращи предприятия и предприятия в ранен етап на своето развитие** обикновено са необходими **инвестиции, свързани с дялов капитал**, за да се финансира научноизследователската и развойна дейност, разработването на прототипи и маркетинг на продукта, пускането на пазара и поемане на първоначалните загуби.
- След като отчете необходимостта от привличане на капитал и определи неговия размер, управленският екип трябва да обмисли доколко е желателно да се инвестира в **дялов капитал**.

---

---

---

---

---

---

---

## ПРИВЛИЧАНЕ НА КАПИТАЛ

- Вземането на решение кой да инвестира е по-скоро процес, отколкото еднократно решение.
- Единственият и най-важен критерий при вземане на решение за инвестиране е с какво инвеститорите могат да допринесат за увеличаване на стойността на предприятието - извън самото финансиране (Тимънс и Спинели, 2008).

---

---

---

---

---

---

---

## ПРИВЛИЧАНЕ НА КАПИТАЛ

- Бизнес ангелите често пъти са предпочитани, защото сумата, която е необходима може да е по-малка от минималната инвестиция, която се поставя като условие от институционални инвеститори, като например рисковите фондове.
- Интересът на рисковия инвеститор от влагане на средства в предприятието може да зависи от необходимата сума и очакваното равнище на възвръщаемост.

---

---

---

---

---

---

---

## БИЗНЕС АНГЕЛИ И НЕФОРМАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

- *Бизнес ангелите* са физически лица, които инвестират директно в предприятия, които нямат акции на борсата.
- *Бизнес ангелите* съществуват още от 13-ти век, когато инвеститори са заемали капитал на предприемачи търговци в Барселона, Валенсия, Венеция или Флоренция.
- *Бизнес ангелите* споделят потенциалния риск или печалба от несигурния резултат от стопанската дейност наравно с предприемачите.

---

---

---

---

---

---

---

## БИЗНЕС АНГЕЛИ И НЕФОРМАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

- ◉ Отличителни черти на бизнес ангелите:
  - Инвестира собствения капитал за разлика от институционалните и рисковите капиталисти.
  - Споделят потенциалния риск или печалба от несигурния резултат от стопанската дейност наравно с предприемачите.
  - Определят ги предимно като мъже на средна възраст с високи доходи и опит като предприемачи в миналото, които инвестират значителни суми в определени предприятия от предприемачески тип.

---

---

---

---

---

---

---

## БИЗНЕС АНГЕЛИ И НЕФОРМАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

- ◉ Според Бати (1964) богатите индивидуални инвеститори са единственият и най-важен източник на капитал за стартиращите предприятия в САЩ.
- ◉ Уетзел (1983) разкрива, че бизнес ангелите формират клъстери, които са обвързани чрез неформални мрежи от приятели и бизнес партньори (стр. 25-26).
- ◉ „Индивидуалните рискови инвеститори (бизнес ангели) се определят като [индивиди с] нетна собственост над 1 мил. щ.д. и годишен доход над 100 хил. щ.д.“ (Уетзел, 1987, стр. 23).

---

---

---

---

---

---

---

## БИЗНЕС АНГЕЛИ И НЕФОРМАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

- ◉ Дейността на бизнес ангелите обхваща:
  - откриване,
  - анализиране,
  - структуриране,
  - затваряне на сделки,
  - последващи инвестиции до излизане от бизнеса.
- ◉ При бизнес ангелите периодът за инвеститора е с продължителност три-четири години (Уилтбанк, 2009).

---

---

---

---

---

---

---

## БИЗНЕС АНГЕЛИ И НЕФОРМАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

- ◉ Най-често срещаните критерии, по които се определя дали даден човек е бизнес ангел, или не, са:
  - времетраене на инвестиционния процес;
  - вид на инвестицията - в зависимост от това дали е дялов капитал или дългов капитал;
  - нетна стойност;
  - размер на инвестицията;
  - вид на инвестицията;
  - ангажираност.

## БИЗНЕС АНГЕЛИ И НЕФОРМАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

- ◉ Бизнес ангели могат да бъдат:
  - инвеститори, които инвестират за първи път,
  - корпоративни ангели,
  - инвеститори, които са членове на семейството на предприемача,
  - приятели и други близки.

## БИЗНЕС АНГЕЛИ И НЕФОРМАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

- ◉ Инвестицията от бизнес ангел може да бъде определена като стойността, която е инвестирана за придобиване на част от собствеността на предприятието или включва заемен капитал от инвеститора, предоставен на предприемача.
- ◉ Този тип инвеститори могат да инвестират самостоятелно или под формата на синдикат с други богати частни лица.

## БИЗНЕС АНГЕЛИ И НЕФОРМАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

- ⦿ Бизнес ангелите могат да искат голям процент от собствеността на предприятието като гаранция на интересите си или да се опитат да доминират предприемаческия тип предприятия.
- ⦿ Бизнес ангелите могат да проявят голямо нетърпение, когато продажбите и печалбите не нарастват според очакванията.

---

---

---

---

---

---

---

## БИЗНЕС АНГЕЛИ И НЕФОРМАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

- ⦿ Бизнес ангелите са неформални инвеститори, които имат опит и познания за пазара и технологичната област, в която инвестират.
- ⦿ Ако предприемачът успее да открие „правилния“ бизнес ангел, той ще даде на предприятието много повече от пари.
- ⦿ Бизнес ангелът може да играе ролята на съветник и да сподели своя богат опит, ноу-хау и връзки, които в редица случаи са много по-ценни от парите, които е инвестирал.

---

---

---

---

---

---

---

## БИЗНЕС АНГЕЛИ И НЕФОРМАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ

Предприемачът трябва да направи кратко и смислено представяне на основните особености на предлаганото предприемаческо начинание:

- Каква е предприемаческата възможност?
- Защо предприемачът я смята за привлекателна?
- Какъв е бизнес моделът? Как ще се реализират печалби от тази дейност?
- Защо предприемачът смята, че това е правилният екип за реализиране на предприемаческата възможност?
- Как инвеститорът ще излезе от инвестицията?

---

---

---

---

---

---

---



## РИСКОВ КАПИТАЛ

- Понятието *рисков капитал* се отнася до инвестиции, които се правят в предприятия в начален етап на развитие.
- Подобен вид предприятия са иновативните предприятия и бързоразвиващите се предприятия от предприемачески тип.
- Обикновено инвестициите на *рисковия капитал* са първоначални инвестиции, свързани с етапа, в който се правят научни изследвания, оценка на получените резултати, извършва се развойна дейност и се разработват първоначалните концепции преди предприятието да достигне стартиращата си фаза.

---

---

---

---

---

---

---

---

## РИСКОВ КАПИТАЛ

- Инвестициите на *рисковия капитал* могат да са:
  - **Стартови инвестиции** - Финансиране на развойната дейност на предприятия, които са насочили усилията си към по-нататъшно развитие на прототипа и довеждането му до продукт, който е продаваем, а също и финансиране на първоначалните етапи на маркетинговата дейност.
  - **Инвестиции в началния етап** - Финансиране на предприятия, които са завършили развойния етап и са им необходими допълнителни средства, за да стартират производство за търговски цели и продажби.

---

---

---

---

---

---

---

---

## РИСКОВ КАПИТАЛ

Инвестициите на *рисковия капитал* могат да са:

- **Инвестиции за разрастване на дейността** - Финансиране на растежа и разширяването на дейността на предприятието, което може да е свързано с инвестиции в увеличаване на производствения капацитет, развитие на продукта или пазара, а също и с предоставяне на допълнителен оборотен капитал (*working capital*).

---

---

---

---

---

---

---

---

## РИСКОВ КАПИТАЛ

- Обща особеност на всички инвестиции на рисковия капитал е, че предприятията, в които се инвестира, нямат парични потоци, за да плащат лихви по дълга или дивиденди върху собствения капитал.
- Инвестициите се правят по-скоро с оглед печалба на капитал при *излизане* (от сделката). Най-предпочитаните пътища за *излизане* са:
  - *Първично публично предлагане (Initial Public Offering - IPO)*, в момента в който предприятието за пръв път е включено на фондовата борса и
  - *Придобиване на предприятието* (търговска продажба), когато цялото предприятие се продава на друго предприятие.

---

---

---

---

---

---

---

---

## РИСКОВ КАПИТАЛ

- Рисковият капитал може да „излезе“ от първоначалната сделка:
  - чрез *вторични продажби*, при които предприемачът запазва своите дялове, но собственикът на рисковия капитал продава на друга компания или на друг инвеститор;
  - чрез *откупуване*, ситуация при която предприемачът откупува лихвата на рисковия капитал;
  - чрез *отписвания или ликвидации*.

---

---

---

---

---

---

---

---

## РИСКОВ КАПИТАЛ

- Критерия, които са определящи при избора на рисковите капиталисти са:
  - лична мотивация,
  - организационни/управленски умения и
  - управленски опит.

Институционалният капитал играе важна роля във финансирането на иновативни предприятия, за които се очаква да постигнат голям ръст. За тях това често е единственото финансово средство, тъй като те обикновено не притежават достатъчно дълготрайни активи, които могат да послужат като обезпечение, налично в необходимия размер и за планираното време.

---

---

---

---

---

---

---

---

## РИСКОВ КАПИТАЛ

○ Рисковият капитал в Европа се формира от:

- пенсионните фондове (23.6 % от наличния рисков капитал);
- от фондове (14.5%),
- банки и
- застрахователни компании.

БЛАГОДАРЯ ЗА  
ВНИМАНИЕТО!

Лидия Гълъбова  
каб.3606  
тел. 02 / 965 39 15  
E-mail: lgalabova@tu-sofia.bg