

Венчурные инвестиции

©Игорь Рождественский 2016

Материалы: Игорь Рождественский,
Виталий Вишнепольский,
группа компаний Martal



Игорь Рождественский. Кандидат физико-математических наук (ЛГУ, 1987), PhD (UWO, 1995), Генеральный директор ООО «Марталь СПб»
Директор бизнес-инкубатора «Ингрия» (2010-2015),
Управляющий партнер фонда микрофинансирования Xmas Ventures,

- С 2013 года преподаватель кафедры предпринимательства и коммерции Санкт-Петербургского государственного политехнического университета Петра Великого
- С 2013 года преподаватель по программе «Предпринимательство» Высшей школы менеджмента СПбГУ (39-е место в рейтинге мировых бизнес-школ по версии Financial Times в 2016 году)

Господь дважды благословил Россию за последние 20 лет. В первый раз – когда поднял цены на нефть. Во второй раз – когда уронил цены на нефть.

Содержание

Понятие о венчурном инвестировании.

- Базовые понятия
- Некоторые цифры и факты.
- Жизненный цикл технологической стартап-компании с точки зрения венчурного инвестора.
- Стадии и направления инвестиций.
- Особенности национального венчурного капитала.

«Устройство» типового венчурного фонда и схема его работы.

- Терминология
- Различные модели ВФ – вечнозеленые и срочные фонды.
- Поиск и отбор проектов.
- Процедура инвестирования, оценка проектов и принятие решений о финансировании.
- Инвестиционное товарищество и хозяйственное партнерство – российские аналоги венчурных юридических форм.

Понятие о венчурном инвестировании.

БАЗОВЫЕ ПОНЯТИЯ

Венчурное инвестирование

Венчурные инвестиции — это инвестиции, предназначенные для финансирования новых (так называемых стартапов) или растущих компаний, деятельность которых сопряжена с высокой или относительно высокой степенью риска. Как правило, это долгосрочные инвестиции в компанию, совершенные в обмен на долю (акции) этого предприятия, в ожидании доходности для инвестора выше среднего рыночного уровня в данной отрасли.

Объекты для инвестиций

Традиционно венчурные инвестиции используются для финансирования инновационных компаний, то есть компаний, воплощающих результаты научных и инженерных разработок, изобретений в конечные продукты, технологии и услуги, востребованные рынком. Для обычных банковских инструментов (например, кредитов) такие предприятия зачастую представляют слишком большой риск. Основными профессиональными участниками рынка венчурных инвестиций являются венчурные фонды и частные инвесторы.

<http://novadon.ru/chastye-voprosy/items/chto-takoe-venchurnye-investicii.html>

Разные виды стартапов

Изначально планирует стать большой, глобальной компанией	Амбиции	Может стать более крупным, но на каждом этапе развития приносит доход
С первого дня работает на капитализацию	Запуск	С первого дня работает на выручку
Берет деньги у инвестора под значительные перспективы в будущем	Инвестиции	Берет деньги у инвестора под участие в будущих доходах
На ранней стадии – в основном нематериальные активы, некоторые из которых трудно оценить и поставить «на баланс»	Активы	На ранней стадии – в основном «твердые» активы, которые можно оценить
Новый продукт, новый рынок, неизвестная бизнес-модель	Новизна	Традиционный продукт, рынок, бизнес-модель («кафе»)
Высокая степень неопределенности	Риски	Низкая степень неопределенности
Вместо бизнес-плана – несколько опорных цифр в перспективе на	Планы	Подробный бизнес-план



MARTAL
Consulting & Services

ОпексПро

Центр Технологического Консалтинга



**Венчурные
инвестиции**

**Прямые
инвестиции**

Разные виды инвесторов

Вложения в компанию с глобальным потенциалом роста	Амбиции	Вложение в высокоприбыльную компанию
Форсайт, видение трендов развития отраслей, компетенции команды	Выбор	Анализ рынка, бизнес-план, сравнение с аналогами
Сверхвысокая доходность, многократное увеличение вложенных средств	Ожидания доходности	Рыночная доходность, умеренные аппетиты
Новизна – ключевой фактор	Новизна	Новизна не обязательна
Нематериальные, трудно оцениваемые активы	Активы	«Твердые» активы – оборудование, помещения, средства на счету и пр
Спекулятивный, «выход» с продаж доли	Механизм возврата	Дивидендный, разделение выручки
Сверхвысокие	Риски	Умеренные
«Плотное» участие в развитии проекта, в особенности на ранней стадии	Участие	Часто «пассивные» инвестиции – дал денег и ждет дохода



Венчурный фонд

Венчурный фонд — это коллективный механизм инвестирования, основанный на образовании инвесторами общего фонда, который, придерживаясь политики диверсификации рисков путем создания портфеля, осуществляет финансирование рискованных проектов с целью извлечения дохода выше среднего по рынку.

<http://novadon.ru/chastye-voprosy/items/cto-takoe-venchurnye-investicii.html>

Понятие о венчурном инвестировании

НЕКОТОРЫЕ ЦИФРЫ И ФАКТЫ.

Венчурные цифры

Показатель	2013, млрд. долл	2014, млрд. долл	2015, млрд. долл
Годовой объем венчурных инвестиций в мире	50	90	130
Годовой объем венчурных инвестиций в США	30	45	60
Годовой объем венчурных инвестиций в Европе	5	7	13
Годовой объем венчурных инвестиций в РФ	0,5	0,2	0,1
% РФ от мирового объема	1	0,2	0,1
Годовой объем корпоративных венчурных инвестиций в мире (число сделок)	10 (956)	30 (1301)	40 (1600)
Годовой объем корпоративных венчурных инвестиций в РФ	--	--	0,5

<http://bankir.ru/publikacii/20160122/mirovoi-obem-venchurnykh-investitsii-sokratilsya-na-tret-10007113/>

<http://rb.ru/news/vse-upalo/>

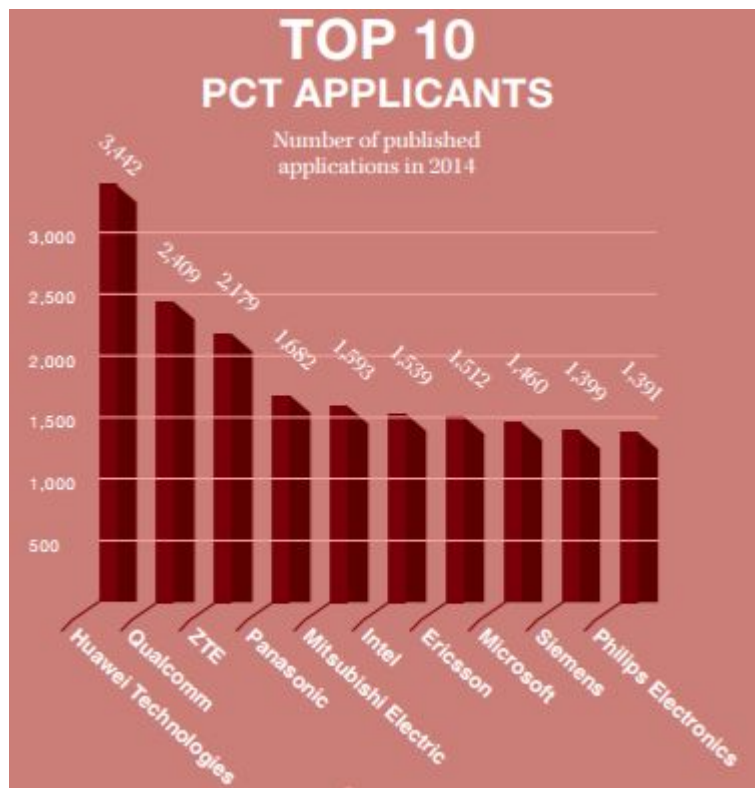
<http://thinkinginvestor.org/obzor-venchurnyx-investicij-ssha-za-2014-god/>

<http://quote.rbc.ru/topnews/2015/02/18/34314741.html>

<http://www.informilo.com/2015/01/record-year-european-vc-investment-gap-u-s-widens/>

Точность приведенных цифр $\pm 50\%$, так как многие сделки не афишируются и не публикуют подробной информации

... и цифры по изобретениям



Всего подано за год заявок – около 2,7 млн.
Патентов около 200 тыс.

http://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo_pub_941_2015.pdf

http://www.wipo.int/export/sites/www/ipstats/en/docs/infographics_pct_2014.pdf



Примерная отраслевая структура венчурных сделок



Источник: J'son & Partners Consulting, Аналитический вестник Совета Федерации ФС РФ



Источник: J'son & Partners Consulting

Венчурные инвестиции в России по подсекторам ИТ и стадиям развития проекта, количество сделок (объем в млн. долл. США) *



<https://habrahabr.ru/company/towave/blog/170819/>

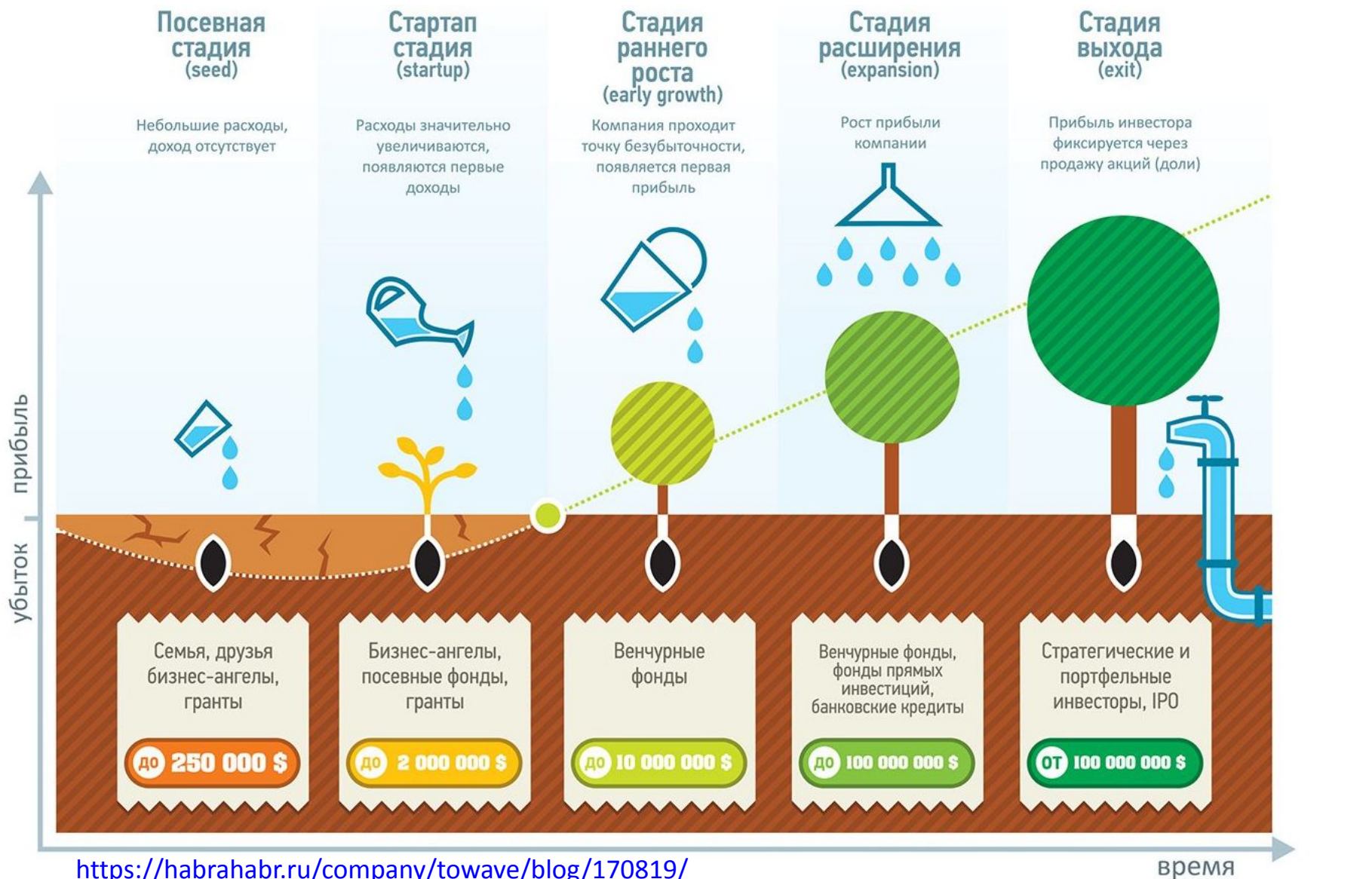
Понятие о венчурном инвестировании

ЖИЗНЕННЫЙ ЦИКЛ СТАРТАП-КОМПАНИИ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ИНВЕСТОРА.

Определяющей причиной создания, успешного развития и последующего функционирования стартапов, как правило, называют **предсказуемость действий и медлительность крупных корпораций-гигантов**, успешно использующих уже существующие товары (услуги), в то время, как разработкой и созданием новых они практически не занимаются. Вследствие чего, стартапы, благодаря мобильности с точки зрения воплощения новых идей, и входят в основное число конкурентов крупных предприятий.

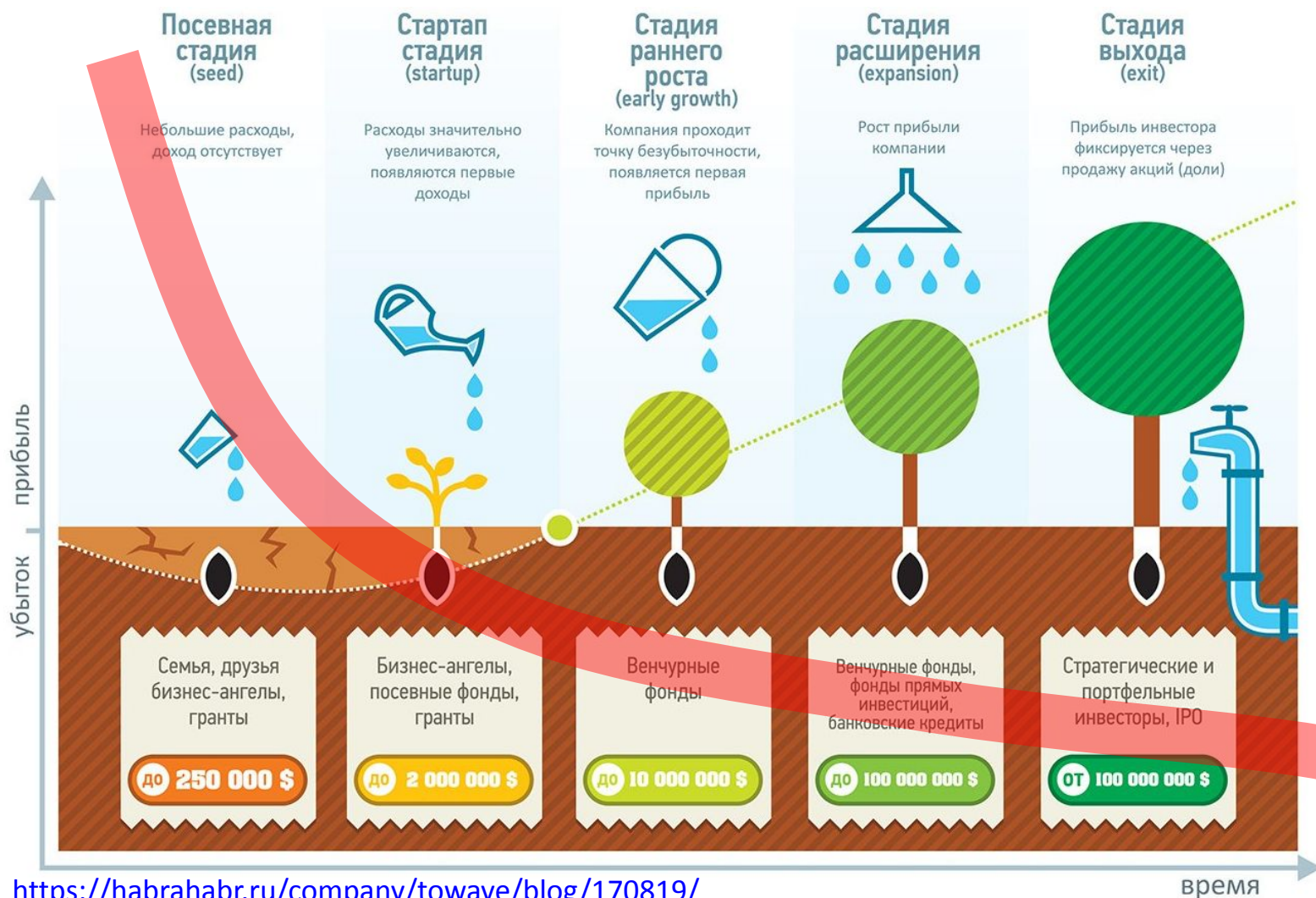
Назаренко В. А., Бочкова Е. В. Стартапы: сущность и основные составляющие развития // Научно-методический электронный журнал «Концепт». – 2016. – Т. 11. – С. 3946–3950. – URL: <http://e-koncept.ru/2016/86828.htm>.

Стадии...



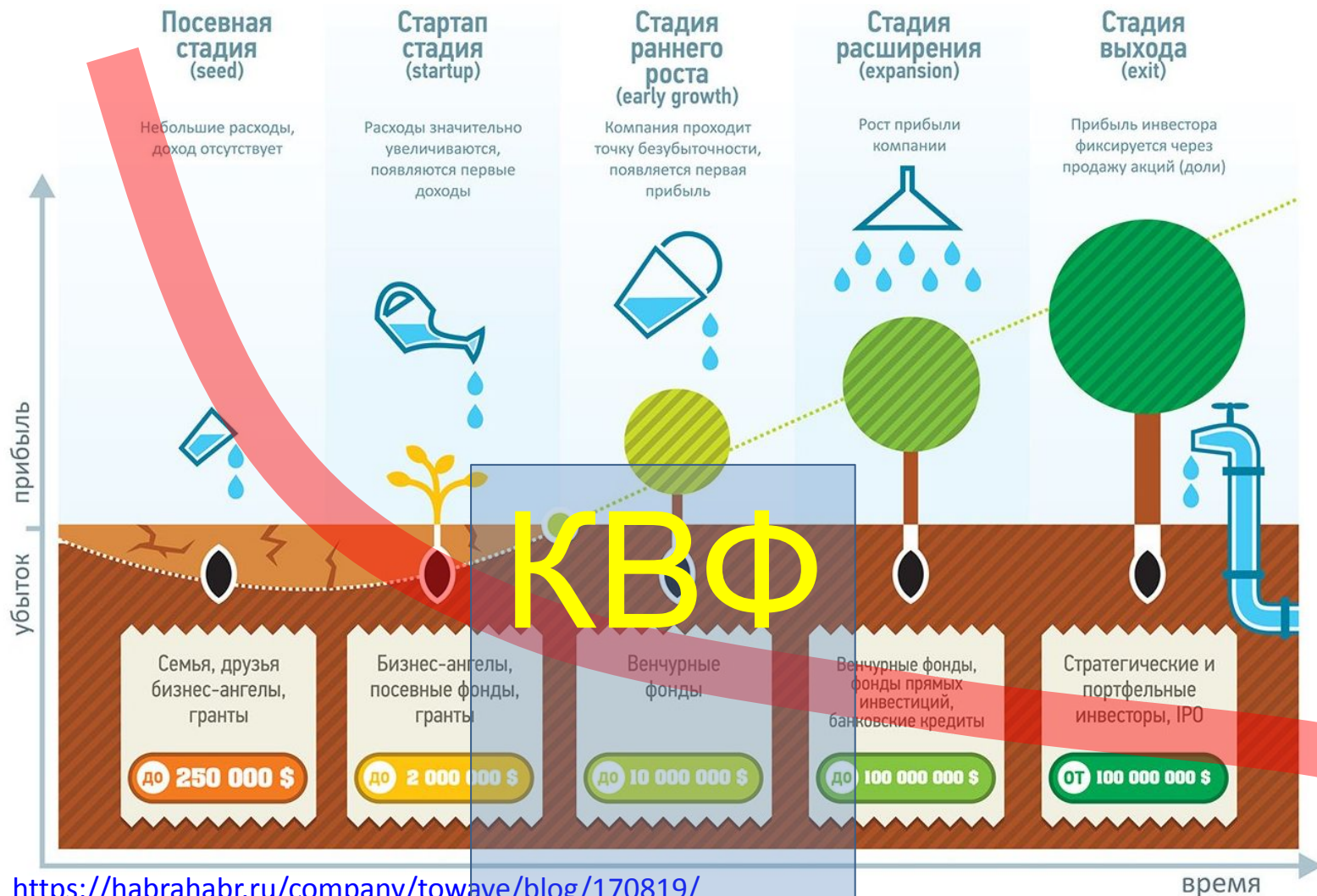
<https://habrahabr.ru/company/towave/blog/170819/>

Риски и потенциальная удельная доходность ...



<https://habrahabr.ru/company/towave/blog/170819/>

Где корпоративные венчурные фонды?



<https://habrahabr.ru/company/towave/blog/170819/>

Предпосевная стадия: FFF □ ДДД

FFF – Friends, Family and Fools (политкорректный вариант – Friends, Family and Founders)

ДДД – Друзья, Дураки и Домочадцы*

Состояние: есть проект, есть команда разработчиков, может еще не быть компании, нет прототипа продукта

Риски: практически 100% (технологические, рыночные, экономика и пр.)

Деньги: Небольшие

На что: первичное доказательство состоятельности идеи, первичное прототипирование, первичное изучение рынка и понимание стратегии развития

TRL/MRL/PRL: 0-1

*©Людмила Голубкова, Starta Capital

Посевная стадия: бизнес-ангелы

Понятие. Бизнес-ангел — частный инвестор, дающий финансовую и экспертную поддержку компаний ранним стартапам.

История. Бизнес-ангелы существовали задолго до появления термина. В 1874 году Сандерс и Хаббард стали инвесторами телефонной компании Белла, а спустя несколько лет совершили удачный «выход» из успешного проекта. Неформальный рынок частных инвестиций сформировался в Кремниевой долине во второй половине XX века, а первыми «бизнес-ангелами» стали технологические предприниматели, сформировавшие капитал на военных заказах правительства США.

Масштаб. По данным Центра исследования венчурного университета Нью-Гэмпшира, в 2013 году в Соединённых Штатах около 298 800 частных инвесторов вложили 24,8 миллиарда долларов в 70 730 новых компаний.

Ангельский успех. Apple, BodyShop, Amazon, Sun Microsystems, Dell, Intel, Microsoft.

Механизмы инвестиций. Инвестируют в компании напрямую и оперируют собственным капиталом. Ангел может инвестировать не только в готовый проект, но и в идею, что невозможно для институционального инвестора.

Суперангелы. Оперруют капиталом, соизмеримым с ресурсами венчурных фондов.

Синдицирование. Зачастую ангелы инвестируют совместно, объединяя ресурсы и сокращая индивидуальные риски (в Великобритании в 2009 таких сделок > 80 %).

Умные деньги. Личная вовлечённость и экспертные знания — принципиальное свойство бизнес-ангелов. Среди активных бизнес-ангелов много предпринимателей, привлекавших внешнее финансирование в собственные проекты.

В России. Рынок ангельских инвестиций в РФ невелик. Задачу бизнес-ангелов зачастую выполняют грантовые программы, а подготовкой новых инвесторов занимаются государственные институты развития — Российская венчурная компания, Фонд развития интернет-инициатив — и объединения бизнес-ангелов. Среди отраслевых организаций Национальная ассоциация бизнес-ангелов, Национальное содружество бизнес-ангелов и локальные объединения в крупных российских городах. Многие значимые российские ангельские инвесторы не афишируют себя как бизнес-ангелы. Большая часть российских ангельских инвестиций — синдицированные сделки в стартапы в области информационных технологий. Соинвесторами выступают как другие частные инвесторы, так и фонды — например, в рамках проводимой РВК программы «Бизнес-ангел». Из-за небольшого числа инвестиционно привлекательных проектов в стране и неопределённых перспектив выхода из проинвестированных компаний, многие российские ангелы ориентируются на стартапы из США, Европы и Израиля.

Стадия стартап

Состояние: сформирована компания, есть прототип, в команде уже есть люди, отвечающие за маркетинг и продажи, выбран сценарий развития, формируются первые активы, есть оценка общей экономики проекта, есть пилотные продажи

Риски: Высокие (технологические снижаются)

Деньги: Сравнительно небольшие

На что: Прототипирование, разработку продукта и клиента, тестовые продажи, защита интеллектуальной собственности, приобретение технологического оборудования и ПО, найм дополнительных разработчиков, технологов

TRL/MRL/PRL: 1-4

Стадия раннего роста

Состояние: есть MVP, есть пилотные продажи, проект упакован под дальнейший рост, есть успешные пилотные продажи и внедрение, проект «упакован» под дальнейшее развитие, есть бизнес-план, есть выручка

Риски: Выше среднего, технологические умеренные, рыночные снижаются, риски продаж и общей экономики проекта остаются высокими

Деньги: Сравнительно небольшие

На что: Развертывание продаж, найм продавцов, «зонтичная» защита интеллектуальной собственности, подготовка и старт контрактов с индустриальными партнерами, дальнейшая доработка продукта

TRL/MRL/PRL: 5-9

Стадия расширения

Состояние: есть продукт, есть продажи, есть перспективы расширения рынков (географически и пр.), есть операционная прибыль

Риски: Средние, технологические, рыночные низкие, риски продаж умеренные, риски общей экономики проекта остаются высокими,

Деньги: Значительные, так как на этой стадии капитализация компании уже может быть высокой. Инвесторы ранней стадии могут начать «выходить»

На что: Дальнейшее развитие системы продаж, технологическая доводка продукта/услуги, расширение производства, мероприятия по сокращению издержек

TRL/MRL/PRL: 8-9

Понятие о венчурном инвестировании

ОСОБЕННОСТИ НАЦИОНАЛЬНОГО ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА.

История: до 1998 года

Таблица 2.3
Периоды становления венчурного бизнеса в России

Этапы	Краткая характеристика этапа	Основные результаты
1989	Создание при Госкомитете СССР по науке и технике инновационного фонда (Иннофонд)	Поддержка перспективных научно-технических идей, разработок прикладного характера, отдельных изобретений, в том числе с долей риска
Январь 1994	По инициативе Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) и в соответствии с его программой стали создаваться венчурные фонды. В создании венчурного бизнеса в России принимали участие МГУ, Академия народного хозяйства	Созданы 11 региональных фондов венчурного капитала (РФВК). На эти цели было выделено ЕБРР 312 млн долл. 10 из 11 руководителей РФВК — иностранцы. Признанными центрами российского венчурного бизнеса стали Москва, Петербург, Нижний Новгород
1997	Действующими в России венчурными фондами образована Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ)	Поддержка, представление и защита профессиональных интересов организаций венчурного бизнеса в России
1998 (до августа)	Развитие системы венчурного финансирования в России	Помимо действующих 40 венчурных фондов, 16 восточно-европейских фондов инвестировали в Россию часть своих портфелей
1998 (после августа)	Приостановка развития венчурного бизнеса в России	Резкое сокращение (в 2 раза) количества венчурных фондов в России

<http://biglibrary.ru/category38/book67/part7/>

История: 2000-2010

Объем венчурных инвестиций

Год	Общая сумма зафиксированных инвестиций, млн. долл.	Общее число профинансированных компаний	Число проинвестированных компаний посевной и начальной и ранней стадий	Объем зафиксированных инвестиций на посевной и начальной стадиях, млн. долл.	Объем зафиксированных инвестиций на ранней стадии, млн. долл.
2006	652,92	65	27	38,53	36,55
2007	1017,53	85	34	42,12	66,18
2008	1472,41	120	67	67,81	93,95
2009	507,90	69	48	13,29	110,46
2010	2513,84	128	81	21,52	131,78



<http://cyberleninka.ru/article/n/tendentsii-razvitiya-venchurnogo-biznesa-v-rossii>

История 2012-2014

«Кризис привёл к значительному (*от 30 до 100%*) снижению стоимости российских компаний в портфелях фондов. Кроме того, на привлекательность России для венчурных капиталистов повлиял закон № 376-ФЗ *«О налогообложении прибыли контролируемых иностранных компаний и доходов иностранных организаций»*, вступивший в силу 1 января 2015 года. Закон ввёл налогообложение в Российской Федерации *нераспределённой прибыли* иностранных структур и компаний, доля капитала в которых принадлежит российским налоговым резидентам. Итогом событий 2014-2015 годов стали неблагоприятные условия для венчурных фондов и смещение фокуса инвесторов на иностранные стартап и иностранные юрисдикции.»

https://ru.wikipedia.org/wiki/Венчурное_финансирование_в_России

История и тренды 2014-2016

Прямые инвесторы

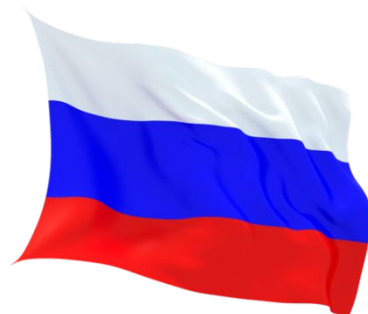
- Недвижимость
- Ритейл
- Оптовики
- Иное

- Желание «переложиться» в кризис
- Интерес к новым технологиям
- Большой уклон в «железо» (не ПО)
- Тема импортозамещения

Профессиональные венчурные инвесторы

- Бизнес-ангелы
- Институциональные фонды
- Корпоративные фонды (в основном

- Высокие риски юрисдикции РФ
- Плохие отношения с развитыми странами
- Мало «выходов» в



Новые инвесторы

- Привыкли к другой модели – дивидендной, и к твердым активам
- Нуждаются в обучении
- Нуждаются в простых и понятных моделях инвестирования
 - В конкретные инструменты развития проектов
 - В хорошо «очерченные» выходы

«Устройство» типового венчурного фонда и схема его работы

ТЕРМИНОЛОГИЯ

Партнер с ограниченной ответственностью

Limited partner — это партнер, который просто дает деньги, но ни в коем случае не участвует в управлении фондом. «Партнер с ограниченной ответственностью» – инвестор в партнерстве с ограниченной ответственностью, который не принимает участия в управлении им и несет ограниченную ответственность по отношению к его долгам и обязательствам. Партнеры с ограниченной ответственностью обычно получают прибыль, доход от прироста капитала и налоговые льготы.

<http://corporateventuresummit.ru/definition>

Генеральный партнер

General partner «генеральный партнер» – партнер, имеющий неограниченную персональную ответственность по отношению к долгам и обязательствам партнерства с ограниченной ответственностью и право участвовать в его руководстве; имеет также право действовать по доверенности от имени партнеров с ограниченной ответственностью. Часто генеральным партнером является управляющая компания фонда прямых и венчурных инвестиций. Генеральный партнер получает вознаграждение и процент от прибыли фонда. Это партнер, который как раз занимается непосредственно управлением фондом.

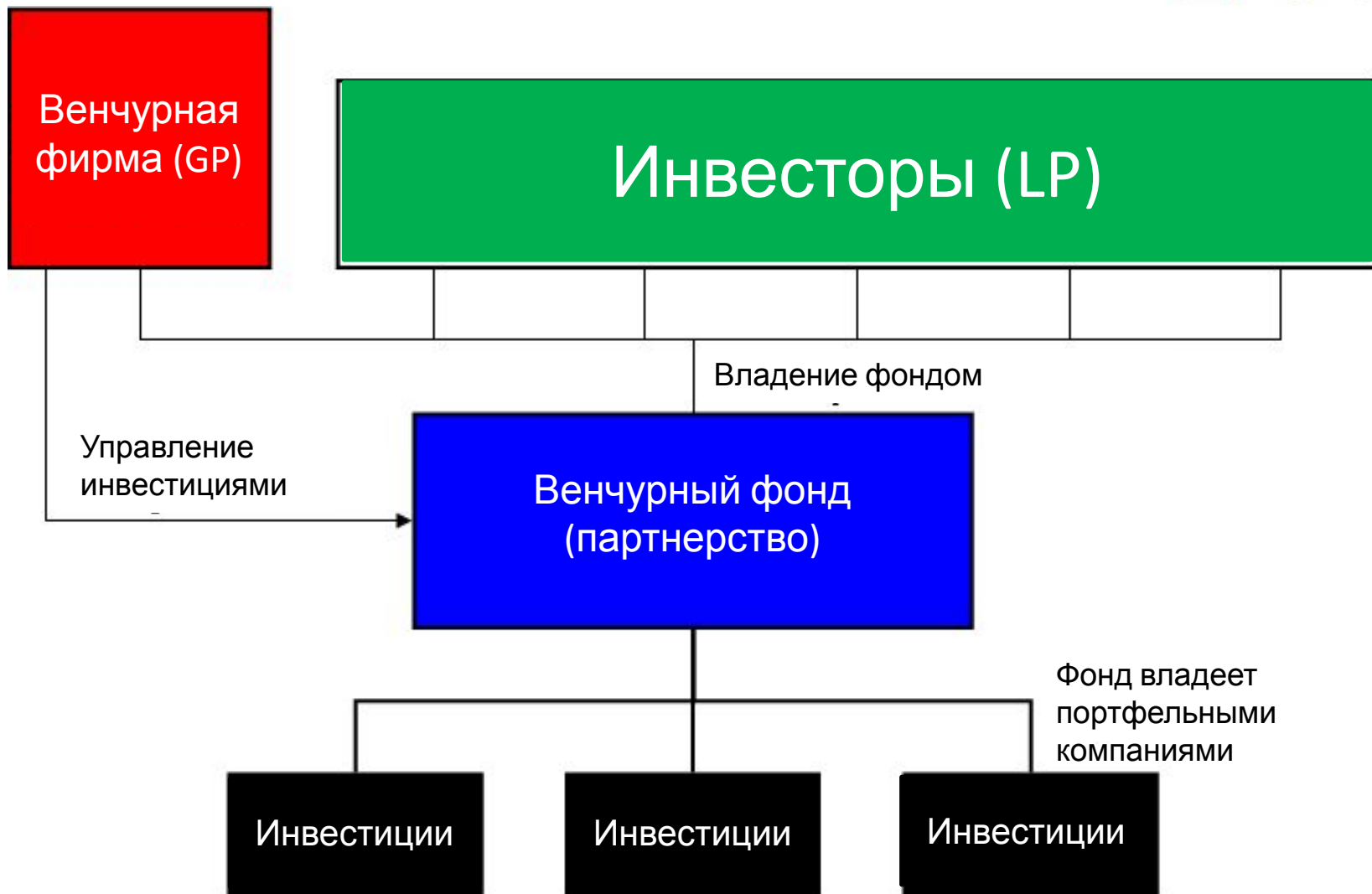
<http://corporateventuresummit.ru/definition>

Еще определения

Коммитмент (Commitment) – обязательство партнера с ограниченной ответственностью предоставить определенные средства в венчурный фонд по требованию генерального партнера.

Якорный инвестор (Anchor Investor) – инвестор в фонд прямых или венчурных инвестиций, который (первым) обязался внести значительную сумму для помещения в капитал, мобилизуемый этим фондом, что придало последующим инвесторам определенную степень уверенности.

Опорный инвестор (Cornerstone Investor) – крупный ранний инвестор фонда прямого инвестирования, разделяющий, в отличие от институциональных инвесторов, риски инвестирования в молодые начинающие предприятия. Часто таким инвестором является государство или его агентство. Решение «быть или не быть» во многом зависит от веры инвестора в способности и стратегию команды.



«Устройство» типового венчурного фонда и схема его работы

РАЗЛИЧНЫЕ МОДЕЛИ ВФ – ВЕЧНОЗЕЛЕННЫЕ И СРОЧНЫЕ ФОНДЫ.

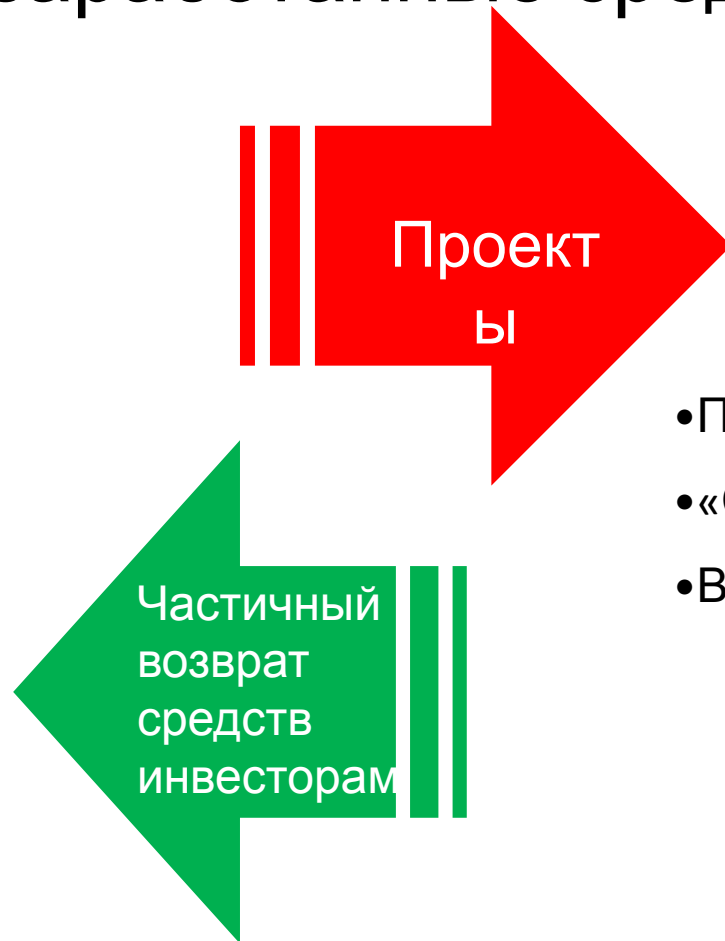
«Срочный» фонд создается на
определенный срок (например 7 лет)

6-7
год

3-5
год

- Поиск проектов и инвестирование
- 1-2 • «Созревание» проектов
- год • Выходы с продажей долей

«Вечнозеленый» фонд реинвестирует заработанные средства в новые проекты

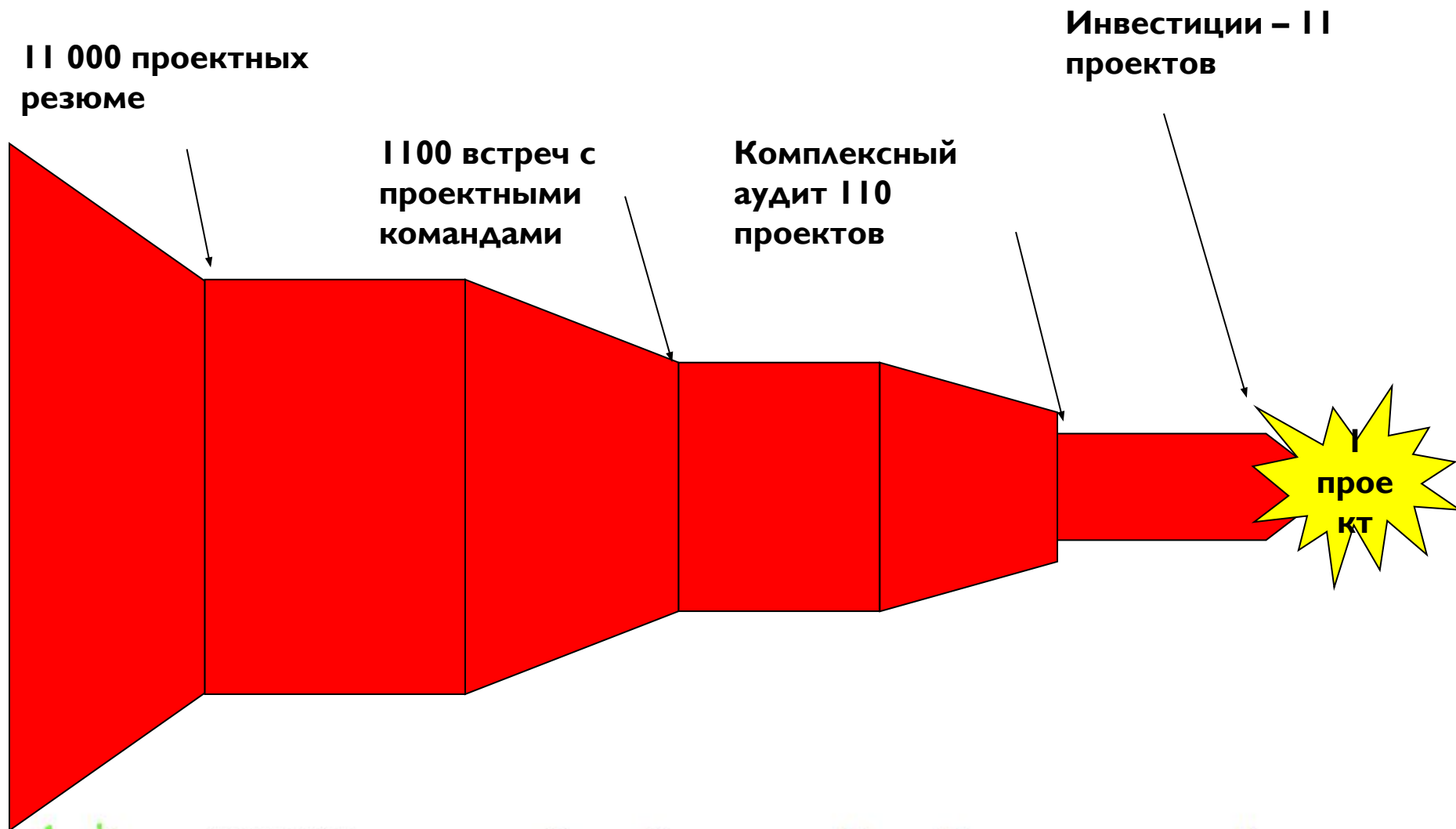


- Поиск проектов и инвестирование
- «Созревание» проектов
- Выходы с продажей долей

«Устройство» типового венчурного фонда и схема его работы

ПОИСК И ОТБОР ПРОЕКТОВ

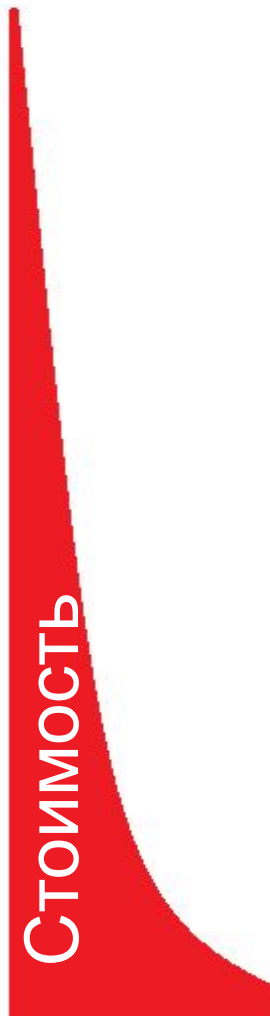
Как отбирает проекты Дрепер. «Ракета»



Куб инвестиционных рисков



Есть много источников проектов различной готовности



Где ищем	Новизна	Команда	Продукт	Внедрение
Статьи, университеты, научные центры	Возможно	Возможно	Скорее нет	Скорее нет
Патенты	Есть	Неизвестно	Неизвестно	Неизвестно
Бизнес-инкубаторы	Есть	Есть	Возможно	Чаще нет
Венчурные фонды	Есть	Есть	Есть или скоро будет	Возможно
Технопарки и промышленные парки	Есть	Есть	Есть	Есть
Крупные корпорации	Есть	Есть	Есть	Есть



«Устройство» типового венчурного фонда и схема его работы

ПРОЦЕДУРА ИНВЕСТИРОВАНИЯ, ОЦЕНКА ПРОЕКТОВ И ПРИНЯТИЕ РЕШЕНИЙ О ФИНАНСИРОВАНИИ

Венчурный раунд

Финансирование инновационных компаний проходит в несколько этапов, называемых раундами. На каждом раунде есть свой «специализированный» инвестор. На каждом новом раунде компания привлекает все больший объем средств. Раунды венчурного инвестирования в общем виде выглядят так:

Посевной раунд (seed-раунд, бизнес-ангельский раунд) – финансирование в размере от \$25 тыс. для завершения процесса разработки и создания продукта, достижения соответствия продукта рынку;

Раунд А – инвестиции, необходимые компании для набора команды, начала производства и выхода на рынок. Инвестиции на этом раунде могут начинаться от \$500 тыс. и более. Очень часто финансирование этого и последующих раундов проводится траншами. Инвесторы заходят в раунда А только после того, как основатели проекта использовали посевное финансирование для доказательства дееспособности своей концепции продукта;

Раунд В – масштабирование компании, увеличение доходов и захват своей ниши на рынке. Инвесторы заходят в раунд В после того, как компания достигнет определенные целевые показатели в своем развитии;

Раунд С – наращивание своей доли в бизнесе и выход на прибыльность, то есть достижение точки, в которой ваш денежный поток способен самостоятельно поддерживать и растить бизнес;

Раунд D – «предпродажное финансирование»: подготовка компании к IPO либо к продаже стратегическому инвестору

http://spetsialnyy.investor.ru/likbez_ot_inventure_korotko_ob_investicionnyh_raundah

Участники процесса

- **Брокеры или сводники.** Те, кто находит проекты и представляет их инвесторам.
- **Ведущий инвестор,** обычно хорошо известный и очень агрессивный венчурный капиталист или фирма, участник инвестиционного раунда, или тот, кто дает больше всего денег. Он обычно отвечает за все переговоры, юридическую подготовку, комплексный аудит (due diligence) и остальные формальные вопросы.
- **Соинвесторы,** другие инвесторы значительного объема, которые вкладываются в этот раунд.
- **Компания,** которую финансируют
- **Бухгалтерские, аудиторские и юридические компании,** которых нанимают стороны сделки для консультирования, переговоров и подготовки документов.

Стадии процесса

- Представление проекта.
- Формирование предложения.
- Переговоры об условиях сделки.
- Подписание соглашения об инвестировании (term sheet).
- Комплексный аудит.
- Подготовка инвестиционного договора и всех необходимых документов.
- Подписание инвестиционного договора и транзакции.
- Закрытие сделки.
- Выполнение всех условий договора.

Представление проекта

- Конкурсы проектов
- Профильные конференции
- Найм брокеров на поиск профильных проектов
- Собственный поиск по портфелям технопарков, бизнес-инкубаторов, венчурных фондов
- Базы данных ФЦП и иные источники
- Личные коммуникации доверенных лиц

Процесс пошел...

- **Предложение.** Компания предоставляет инвестору инвестиционный меморандум, то есть бизнес-план и всю сопутствующую информацию о состоянии проекта, активах и перспективах. Если инвестор выразил интерес, то начинается
- **Обсуждение условий инвестирования:**
 - **Финансы:** объем инвестиций, план траншей инвестиций, точки принятия решений об очередном транше и пр.
 - **Формат сделки:** конвертируемый займ, инвестиционный займ, вхождение в состав акционеров (доля), поглощение,
 - **Механика инвестирования:** режим «тишины» на время переговоров, порядок перехода долей и реализации опционов, «выход» предыдущих инвесторов и пр.
 - **Управление (Governance):** состав и полномочия Совета Директоров, право назначать Генерального директора, право «вето» на решения собрания акционеров, объемы сделок, требующих решения собрания акционеров, полномочия Генерального директора и пр.
- Если предварительно договорились, то **подписывается Соглашение об инвестировании**. Term Sheet всегда подписывается на определенный срок, иначе переговоры могут длиться вечно...
- После этого начинается....

Комплексный инвестиционный аудит

Инвестиционный аудит дает инвестору экспертную оценку инвестиционных рисков и практические рекомендации по их снижению, проводится в несколько этапов:

- **Юридические документы.** Экспертиза учредительных документов, анализ основных договоров по хозяйственной деятельности и правоустанавливающих документов на основное имущество;
- **Финансовые документы и анализ.** Анализ бухгалтерской отчетности с целью проверки полноты и правильности отражения основных активов и обязательств, оценка налоговых рисков по уже проведенным и планируемым сделкам в случае выявления на предыдущих этапах нарушений законодательства или сомнительных операций;
- **Иные необходимые проверки** могут включать оценку организационной структуры, компьютерных операций, методов производства, маркетинга и любой другой области.

Основными видами аудита объектов инвестирования являются:

- аудит с целью подтверждение бухгалтерской отчетности на отчетную дату;
- аудит с целью подтверждения целевого расходования средств;
- анализ текущего финансового состояния организации, анализ инвестиционных рисков;
- инвентаризация активов или пассивов;
- обзор финансовой отчетности организации за определенный промежуток времени.

Подготовка юридически обязывающих документов

- Инвестиционный договор
- Дополнительные документы:
 - Соглашения о покупке акций
 - Соглашения о первоочередном праве на сделку, о праве первого выхода и пр.
- Эти документы не менее важны, чем транзакции с переводом денег.
- После подписания обязывающих соглашений, сделка считается закрытой, и начинается...

Выполнение договора

- Переводы денег
- Изменения в учредительных документах компании с учетом новых инвесторов и перерегистрация в налоговой инспекции
- Выполнение обязательств
 - Перевод активов и интеллектуальной собственности
 - В случае M&A – переход сотрудников инвестируемой компании на работу в компанию-покупатель
 - Смена брендинга и пр....
- Окончательные расчеты по результатам выполнения инвестиционного договора (может произойти через несколько лет)