



**ФОНД НА
ФОНДОВЕТЕ**
ФОНД МЕНИДЖЪР НА
ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ
В БЪЛГАРИЯ



Доклад от пазарни консултации Фонд за ускоряване и начално финансиране Оперативна програма „Иновации и конкурентоспособност“

Май 2017 г.

Ограничение на отговорността

Настоящият доклад („Документът“) е изготвен във връзка с проведени пазарни консултации по смисъла на чл. 44, ал.1 от Закона за обществените поръчки („ЗОП“) и в изпълнение на условията, заложиени в чл.44, ал.3, т.1 от ЗОП във връзка с финансов инструмент „Фонд за ускоряване и начално финансиране“ („Финансовия инструмент“), финансиран със средства от Оперативна програма „Иновации и конкурентоспособност“ 2014 – 2020 („ОПИК“).

„Фонд мениджър на финансови инструменти в България“ ЕАД („ФМФИБ“) не поема отговорност, нито гарантира задължения, финансови или други, пред което и да е лице, включително и пред трети лица, във връзка с информацията съдържаща се в този Документ.

Ангажименти от ФМФИБ могат да бъдат поети само след приключване на процедурата за избор на финансов посредник и сключване на оперативно споразумение с избран изпълнител.

Документът, в неговата цялост или отделни негови части, не могат да бъдат използвани, разпространявани или цитирани без изричното писмено съгласие на ФМФИБ.

1. Въведение

Пазарното проучване във връзка с Финансовия инструмент беше проведено на три етапа, както следва:

А. Анализ на пазара:

Беше проведен предварителен анализ за идентифициране на възможни групи от потенциални Финансови посредници, както и пазарни участници, които имат опит в използването на сходни инструменти.

Основни условия за определяне на възможните целеви групи посредници, прилагани кумулативно, са:

- Опит във финансиране на ранен етап, включително управление на инвестиции, стартиране на бизнес, консултиране, обучение и др.;
- Присъствие или интерес към България, както и към региона на ЦИЕ;
- Стратегия и процес за идентифициране на потенциални Крайни получатели;
- Прилагане на прозрачни пазарни практики;
- Съществуваща пазарна репутация.

В резултат на предварителния анализ бяха идентифицирани няколко групи потенциално заинтересовани лица, които биха могли да предложат съществени и приложими коментари:

- Фонд мениджъри или екипи от професионалисти с релевантен опит;
- Асоциации на бизнес ангели и/ или частни инвеститори в ранен етап на развитие на предприятието;
- Организации с нестопанска цел или компании, предлагащи услуги в подкрепа на предприемачеството, както и стартиращи компании.

Б. Публикуване на индикативната техническа спецификация на ФИ.

След публикуването на спецификацията на уеб сайта на ФМФИБ на 31 януари 2017 г., с цел комуникация на характеристиките на финансовия инструмент и привличане интереса на пазарните участници, бяха изпратени писма с информация за стартирането на пазарните консултации до представители на посочените потенциално заинтересовани страни.

В допълнение, стартирането на процеса бе отразено в национални медии.

В. Индивидуални консултации с пазарни участници.

На база заявен интерес след 10 февруари 2017 г. бяха проведени индивидуални срещи с всички заявили интерес за дискусия с екипа на ФМФИБ лица.

2. Среда за изпълнение на инструмента

Състояние на пазара

Практиката на използване на дялови инструменти за финансиране в България все още не е достатъчно широко застъпена, което е свързано с липсата на множество местни фонд мениджъри с релевантен опит. Ограничаващ фактор за инвестициите в дялов капитал е сравнително малкия мащаб на местния пазар.

Трябва да бъде отбелязано обаче, че отражението на инициативата Jeremie, управлявана от ЕИФ за програмен период 2007-2013, се разглежда положително за развитието на пазара на дялови инструменти в страната, както по отношение на натрупването на опит на екипи от местни фонд

мениджъри, така и за предприемаческата среда като цяло. В частност, това наблюдение се отнася за инвестициите на ранен етап, където в резултат на дейността на фондовете Eleven и Launchhub е натрупана положителна пазарна инерция и разпознаваемост в международен план.

В рамките на стратегията си за управление на рециклираните средства по Jeremie от предходния програмен период, Европейския инвестиционен фонд („ЕИФ“) анонсираха и отварянето на процедура по набиране на предложения от фонд мениджъри за финансов инструмент “Early Stage Fund with Acceleration Compartment“.

На част от проведените срещи се наложи екипът на ФМФИБ да коментира прилики, разлики и възможни синергии между дяловите инструменти от текущите инвестиционни стратегии на ФМФИБ и ЕИФ, тъй като някои от тях имат сходни структурни характеристики и крайни получатели, напр. фондовете за ускоряване и инвестиции на начален етап, както и фондовете за технологичен трансфер. Съпадението на времевата рамка по прилагане на сравними дялови инструменти в България от ЕИФ и ФМФИБ предполага значителното увеличение на предлаганото инвестиционно финансиране, в частност на ранен етап. В тази връзка беше коментирано, че положителният опит по Jeremie е дал началото на създаване на устойчива екосистема за подкрепа на предприемачеството и на българския пазар вече има натрупани капацитет и търсене сред крайните получатели, които да осигурят до голяма степен жизнеспособни идеи и проекти за увеличената сума за дялови инвестиции на ранна фаза. Освен това регионалните и европейските пазари, също се разглеждат като източник на инвестиционни възможности, особено в областта на информационните технологии.

След затварянето на инвестиционните периоди по Jeremie 2007-2013, на българския пазар се чувстваше недостиг на финансиране за стартиращи предприятия (start-up/ seed/ acceleration). Финансовият инструмент „Фонд за ускоряване и начално финансиране“, би адресирал по структуриран и целенасочен начин тази липса на достатъчно предлагане на инвестиционния пазар и би допринесъл за стабилизиране на екосистемата около стартиращите предприятия и съответните източници на финансиране, включително в съвсем ранен етап.

Целеви сегмент и идентифициране на възможности за финансиране

На проведените срещи многократно беше коментирано, че е важно да се генерира значителен обем (pipeline) от потенциални сделки на ранен етап, вкл. на ниво идеи. Поради това се посочи като необходимост, бъдещия ФМ да е развил структурирани процеси и инициативи, вкл. широка мрежа от контакти и план с подходящи промоционални събития, които да осигуряват постоянен поток от нови инвестиционни възможности, които са с добро качество. Придържането към подобен подход би имало и позитивен системен ефект върху останалите инвеститори на дялов капитал в страната, които разглеждат възможности за финансиране на по-късен/ зрял етап от развитието им.

Също така беше посочено, че заради все още липсващата достатъчна дълбочина на българския пазар за дялови инвестиции на ранен етап, стратегия, която предполага определена секторна ограниченост би създала известни трудности за фонд мениджъра при осигуряването на достатъчен брой инвестиционни предложения. В допълнение, пазарните участници споделиха наблюдения, че сегментите извън информационни и комуникационни технологии не са получили необходимото внимание (и финансиране) от фонд мениджъри към настоящия момент от развитието на пазара.

Беше отбелязано неколккратно, че в страната се заражда общество от бизнес ангели и частни инвеститори с интерес към алтернативния сегмент от пазара, които финансират проекти както чрез институционализиран подход така и като лични инициативи. Счита се, че за добре функционираща екосистема в страната, целяща осигуряване на устойчива подкрепа за предприемачеството, е препоръчително развитието на правна уредба насочена към формализиране на статута на тези частни инвеститори и бизнес ангели.

3. Инвестиционна стратегия

Бизнес стратегия

От проведените срещи, екипът на ФМФИБ придоби впечатление за наличие на интерес и познания в областта на дяловото инвестиране на ниво ускоряване и начален етап вследствие на натрупания релевантен опит в страната и региона на ЦИЕ.

Повечето от интервюираните потенциални фонд мениджъри предпочитат финансирането от ФнФ да бъде разделено на поне две части, или два фонда, при което да се запази фокуса на потенциалните фонд мениджъри върху отделните фази на ранното финансиране:

- Етап на ускоряване (acceleration) и
- Начален етап (seed and start-up).

Разделението се налага поради спецификата присъща на всеки един от етапите, включително стратегията и процеса, както и различния рисков профил на съответните частни инвеститори.

Интервюираните пазарни участници споделят също, че разделянето на фондове с фокусирано инвестиционно покритие на двата ранни етапа, ускоряване и начално финансиране, би имало положителен ефект върху развитието на местната предприемаческа екосистема.

Инвестиционен екип и техническа помощ

Заради споменатите по-горе специфики в стратегиите и процесите при инвестирането на отделните ранни етапи, двата типа фондове предполагат екипи от инвестиционни мениджъри, които се отличават по своята специализация и професионални умения.

Освен това, на проведените срещи беше отбелязано многократно, че за крайните получатели ще е от съществено значение да бъдат включени в програми за обучение/ менторство в зависимост от потребностите им, в допълнение на полученото финансиране. Тези програми могат да включват курсове по предприемачество, мениджмънт, стратегия, финанси, технически предмети и др.

Предлагането на улеснен достъп до професионални услуги, напр. правни и счетоводни, също се разглежда като предимство за стартиращите компании, което ще позволи запазването на фокуса на основателите/ предприемачите върху основната им идея или продукт.

Подходящи източници за финансиране на горепосочените програми и услуги в полза на крайните получатели могат да бъдат както безвъзмездна финансова помощ за техническа подкрепа, така и таксата за управление на фонд мениджъра, в случай че достигнатият размер на последната позволява това.

Форми на финансиране

Впечатлението на екипа на ФМФИБ от проведените срещи е, че оптималният дял при финансиране на стартиращи компании представлява миноритарен пакет, който осигурява баланс между адекватната защита на правата на инвеститорите и осигуряването на възможността за участие им в бъдещи печалби, в случай на реализиране на очаквания потенциал за растеж.

Същевременно, трябва да се държи сметка и за необходимостта основателите/съществуващите партньори в компанията, която получава финансиране, да съхранят значителен собствен интерес в нея, включително при последващи инвестиции. От друга страна се отбелязва и факта, че поради сравнително ранния етап на развитие на местния пазар за дялови инвестиции, предприемачите биха имали полза от допълнителни познания за процеса на оценка на бизнеса (enterprise valuation) и преговори с инвеститори, с което се цели намаляване на риск от забавяне на финансирането вследствие на нереалистични очаквания.

Наблюденията от пазарния тест не насочват към необходимост от промени свързани с определените в стратегията на ОПИК типове инвестиционни инструменти т.е. дялови и квази-дялови.

4. Проведени срещи

Проведени бяха срещи с повече от 25 потенциално заинтересовани страни в рамките на съвместния процес на пазарни консултации за ФУНФ и ФТТ.

5. Изпълнение на финансовия инструмент по основни структурни елементи

Опции за структуриране на частните инвестиции: ниво фонд срещу ниво краен получател (ко-инвестиционен модел)

В случая на акселератора се посочи като по-подходящо ангажирането на частните инвестиции - доколкото могат да бъдат успешно привлечени на този най-ранен етап на ниво фонд.

Осигуреният по този начин финансов ресурс би довел до по-бърз инвестиционен процес, което е от значение за съответната по-динамична, първоначална фаза от развитието на компаниите. Същевременно беше отбелязано, че поради обективното асоцииране на етапа на ускоряване със значително по-висок риск, частните инвеститори биха се въздържали от участие. В този контекст и предвид важността на финансирането за ускоряване за цялостната предприемаческа екосистема, се поставя въпроса за разглеждане от ФМФИБ на подкрепа с изцяло публичен ресурс или за предлагането на значителни стимули за частните инвеститори под формата на асиметрично разпределение на рисковете и възвращаемостта (виж секция „Режим на държавни помощи“ по-долу).

Относно фонда за стартиращи предприятия (на етапа на начално финансиране), по-голямата част от интервюираните посочиха, че предпочитат да запазят гъвкавост и да могат да ангажират частни инвеститори, както на ниво фонд, така и на ниво краен получател, т.е. да прилагат ко-инвестиционен модел. Възможно е да се разгледа съчетаване на двата модела на осигуряване на частно съфинансиране, т.е. една част да бъде привлечена на ниво фонд, а останалата на ниво компания.

Индикативен размер на фонда

Пазарните участници почти единодушно посочиха, че сумата на финансовия инструмент е значителна за да бъде концентрирана в един фонд за финансиране на ранен етап. Предлаганото разделяне на инструмента във фондове с различен размер на база на целевите етапи на инвестиране се обосновава не само с посочените по-горе причини (например устойчиво развитие на предприемаческата среда, изисквания за специфична експертиза на съответните фонд мениджъри и т.н.), но и с очакването за позитивен ефект върху развитието на пазара за алтернативни инвестиции в страната в резултат на операциите на повече от един фонд за дялов капитал с фокус върху ранните стадии.

От друга страна се отбелязва и риска от повишаване на нивото на конкуренция сред фонд мениджърите над разумните за пазара нива, което се поставя в зависимост и от изхода от процедурата за сходния финансов на ЕИФ (виж по-горе). Материализирането на подобен риск се свързва с временно превишаване на предлагането на финансиране над търсенето и съответен период на неоптимално функциониране на пазара, което би довело, в частност, до инфлация на оценките и възможна подкрепа за проектите с по-ниска степен на финансова жизнеспособност.

Юридически статут на Фонда

По-голямата част от интервюираните пазарни участници изразиха предпочитание за структуриране на бъдещия фонд и свързаната с него мениджмънт компания в чужди юрисдикции, където е натрупан опит по учредяването и регулирането на фондове за алтернативни инвестиции, напр. Люксембург или Холандия. В допълнение, тези юрисдикции се разпознават и дават необходимата сигурност на частните инвеститори заради последователно прилаганите добри практики, вкл. в областта на данъчното третиране, в международен план.

Някои от пазарните участници споделиха мнения свързани с необходимост от оптимизиране на приложимата правна рамка в България, напр. търсене на решение на проблема с ДДС върху таксата за управление на фонд мениджъра, определяне на формален статут на инвеститорите - бизнес ангели и други.

Режим на държавни помощи

Пазарните участници оценяват по принцип предимствата на асиметричното разпределение на рисковете и възвращаемостта за привличането на частните инвеститори, особено в случаите на финансиране на компании преди първата им търговска продажба (РДП I). Същевременно, бе обърнато внимание върху риска, свързан с невъзможността за осигуряване на достатъчно частен капитал на по-ранните етапи на инвестиране, свързани с изследване и валидиране на идеите. Тези наблюдения предполагат обмисляне и верифициране на сценарий, при който на фаза ускоряване инвестиционната подкрепа се предоставя чрез публичен ресурс в съответствие с правилата de minimis.

Пазарните участници споделят приложимостта на правилото за 30% частно участие и симетрично разпределение на рисковете и възвращаемостта (pari passu) в съответствие с Насоките относно държавните помощи за насърчаване на инвестициите в рисково финансиране (state-aid free режим). Този режим се разглежда като по-подходящ в случаите на последващи инвестиции на фаза ускоряване, напр. след нивата по de minimis, ако се приложи подобно структура, както и при началните етапи на финансиране (seed, start-up).

Такса управление

Подобно на дискусиите за ФТТ, преобладаващото впечатление от пазарния тест за ФУНФ е, че подходът към определянето на таксата за управление не трябва да бъде рестриктивен, като относителната ѝ тежест в крайната оценка не следва да е голяма, тъй като това би могло да има негативен ефект върху избора на фонд мениджър с подходящ опит. Както беше споменато по-горе, част от пазарните участници интерпретират размера на таксата за управление и в контекста на необходимостта от осигуряването на програми за обучение/ наставничество, присъщи за този тип на инвестиране.

Повечето интервюирани споделят приложимостта на пазарната практика като споменаваните средни нива на такса за управление и carried interest за фонд мениджър са съответно 2-2.5% и 20-25%. Някои фонд мениджъри също така споделят мнението, че в зависимост от възприетата структура на фонда процентите на carried interest биха могли да бъдат по-високи, в частност при инвестиции на фаза ускоряване.

Беше обърнато внимание, че регулаторният лимит на таксата управление от 1.5% след периода на инвестиране, би създал определени оперативни затруднения на за фонд мениджърите след 31 декември 2023 г., което налага адресирането на този потенциален проблем още в процеса на структуриране на фонда.

Ниво на самоучастие на Фонд мениджъра

Интервюираните пазарни участници се обединиха около стандартните нива на самоучастие за фонд мениджъри, които са между 1% и 5%. Екипът на ФМФИБ остана с впечатление, че тези нива на ангажимент са добре възприети и са поносими за бъдещите фонд мениджъри.

Каскада за разпределение на приходите

Някои аспекти от дискусиите по каскадата за разпределение на приходите, вкл. сравнения на асиметричния модел спрямо правилото *pari passu*, както и размера на отсроченото възнаграждение (*carried interest*) за фонд мениджъра бяха споменати в частите Режим на държавни помощи и Такса за управление по-горе.

Относно подхода при структуриране на асиметрично разпределение на приходите, бяха споделени различни мнения и предпочитания, които включват защита от загуби (*downside protection*) и/ или стимули при постигане на възвращаемост (*upside incentive*).

Структурата на предложената в индикативна техническа спецификация каскада, в съответствие с принципа *pari passu*, се разглежда като приемлива от пазара.

Минималната норма на възвращаемост (*hurdle rate*) се очаква да бъде в рамките на типичните пазарните нива. Някои от пазарните участници обръщат внимание, че ограничаването на минималната норма на възвращаемост може да е от съществено значение при структуриране на асиметрично разпределение с елементи на стимулите при постигане на възвращаемост (*upside incentive*).

Валута на фонда

Поради присъщия валутен риск при левово финансиране в дългосрочен план както и изразяването на добре аргументирани предложения фондът да бъде учреден в чужда юрисдикция и да бъдат привлечени международни частни инвеститори, очакванията на болшинството пазарни участници е финансирането да бъде предоставяно в евро.

Срок на фонда

Посочените в индикативната техническа спецификация условия, свързани със сроковете на фонда не се възприемат от пазарните участници като ограничителни на този етап.

Размер на индивидуалните инвестиции (ticket size)

Пазарните участници като цяло възприемат посочените в индикативната техническа спецификация размери на индивидуалните инвестиции като долна и горна граници в размер съответно в диапазона от 25 000 до 50 000 евро и 1 000 000 евро.

Същевременно обаче се обръща внимание на общата пазарна тенденция за увеличение на средния размер на инвестициите на ранен етап. С оглед на тези наблюдения се споделя мнението, че нива за входна инвестиция в диапазона от 40 000 до 100 000 евро и 1 500 000 евро за таван на инвестицията също биха били нормални.

Пазарните участници считат, че в общия случай сумата на инвестицията за достигане до прототип на продукта или услугата е между 150 000 и 200 000 евро.

Стратегия за изход

Споделените стратегии за изход не се отличават от пазарната практика. Като значим ограничаващ фактор на приложимите стратегии за изход беше отбелязана липсата на развит фондов пазар в страната.

Беше отбелязан като положителен факта, че ФМФИБ предлага дялови инструменти в целия спектър от етапи на жизнения цикъл на едно предприятие. Заедно със средствата от ЕИФ това би позитивен системен ефект и позволило да се постави наистина устойчива база на дяловия пазар в България.

- Приложение 1: Въпросник за провеждане на структурирано интервю при пазарни консултации с потенциален финансов посредник

Приложение 1

Въпросник за провеждане на структурирано интервю при пазарни консултации с потенциален финансов посредник

Финансов инструмент „Фонд за ускоряване и начално финансиране“

Оперативна програма „Иновации и конкурентоспособност“ 2014 – 2020

Обща информация

1. Пазарна възможност

- 1.1. Какъв считате, че е целевия пазарен сегмент (вкл. етап на развитие - seed/ pre-seed или друг) и смятате ли, че представлява привлекателна възможност за инвестиране?
- 1.2. Какви според Вас биха могли да бъдат основните рискове и препятствия за влизане в разглеждания пазарен сегмент и какво влияние биха имали върху разглежданата инвестиционна възможност? Какви мерки според Вас е удачно да се предприемат за адресиране и минимизиране на тези рискове?
- 1.3. Считате ли, че повишените нива на пазарна конкуренция биха довели до полезно взаимодействие с други участници в иновационната екосистема (вкл. ако е приложимо, бизнес инкубатори, бизнес ангели, предприемачески инициативи и предприятия);

2. Инвестиционна стратегия

- 2.1. Какви считате, че са основните компоненти на предложената стратегия и по какъв начин същата се вписва в икономическата ситуация в България?
- 2.2. Какъв би трябвало да е минималният размер на инвестиционния фонд, за да изпълни така изложената стратегия, какви допускания бихте направили за изпълнението на стратегията?
- 2.3. Определени икономически сектори се очаква да генерират инвестиционни възможности за Фонда. Кой от тези сектори смятате, че имат най-висок потенциал от инвестиционна гледна точка и биха предоставили добри потенциални инвестиции?
- 2.4. Какви според Вас биха били приложимите етапи на развитие на инвестиционните възможности в контекста на целите на инструментите, включително и в спектъра на pre-seed, seed и acceleration?
- 2.5. Какви биха били евентуалните форми на финансиране от страна на фондовете (т.е. дялови, квази-дялови инвестиции) и какво влияние би оказала всяка от тях на пазара? Какъв очаквате да бъде размерът на дяловете, които ще се придобиват в крайните получатели, предвид дефинираната стратегия?;
- 2.6. Прямо инструменти и пазарни участници със сходна стратегия, какви според Вас биха били съществуващите конкурентни предимства на фонда, финансиран от ФМФИБ? Какви препоръки, относно структурата на фондовете на ФМФИБ и с оглед развиването на потенциални предимства, бихте направили?
- 2.7. Какви очаквания за брой и за размер инвестиции в портфейла на фонда бихте имали? Какъв очаквате да бъде евентуалния индикативен график за инвестиране (вкл. резерви и потенциален подход спрямо последващи / follow-on инвестиции). Каква би била Вашата очаквана структура на портфейла?

- 2.8. Какъв е средния период, в който очаквате да видите развитие на направените инвестиции?
- 2.9. Какъв подход бихте предприели за очакван изход от инвестициите?
- 2.10. Каква е вашата очаквана възвръщаемост и какви действия / мерки бихте предприели за достигането на тези нива на възвръщаемост?

3. Инвестиционен екип и опит

- 3.1. Какъв опит и какви съществуващи фондове и капитал (ако е приложимо) би трябвало да са управлявани от инвестиционният екип за да допринесе към работата на дискутирания фонд?
- 3.2. Какъв би трябвало да е професионалният опит и какво участие да взема всеки член на инвестиционния екип, включително:
 - i. Какъв фокус е нужен и колко време считате, че би било необходимо да се отдели от съответните членове на екипа за работата на фонда?
 - ii. Какви развити бизнес контакти в целевия пазарен сегмент на фонда са нужни?
 - iii. Какъв би бил предишният инвестиционен опит и как той би бил приложим за работата на фонда, включително бихте ли предоставили детайли за извършени инвестиции и сделки
 - iv. Бихте ли споделили Вашето виждане за предишно и настоящо основно и общо възнаграждение във връзка с дискутирания фонд?
- 3.3. Какво е Вашето виждане / разбиране за обсега на отговорностите и местоработата на всеки член на екипа при управлението на фонда?
- 3.4. Какво считате за конкурентно предимство и качества на един екип за управление на ресурсите и фонда спрямо други потенциални екипи?
- 3.5. Каква е Вашата концепция относно нуждите и плановете за наемане на допълнителни професионалисти и ресурси в инвестиционния екип?
- 3.6. Бихте ли разказали за предишни и текущи дейности на членовете на инвестиционния екип (не-свързани с работата на конкретния фонд), които биха могли да бъдат в конфликт на интереси с дейността на фонда или да изискват ресурси без тези дейности да имат връзка с работата на фонда?

4. Инвестиционен процес

- 4.1. Какво е Вашето виждане за очакваните канали за идентифициране на инвестиционни възможности?
- 4.2. Какво е Вашето виждане за цялостния инвестиционен процес от идентифициране на възможността до подписване на инвестиционен договор с крайните получатели?
- 4.3. Считате ли, че би могла да възникне необходимост от мобилизиране на външна експертиза, която да подпомага работата на фонд мениджъра, за анализ на потенциални инвестиции, работа с компаниите, изход от компаниите (консултанти, панел от секторни специалисти и други)
- 4.4. Какъв би бил вашия подход за увеличение на стойността на предприятията след осъществяване на инвестицията?

Какво е Вашето виждане за необходимостта от намеса на фонда в стратегическото, финансово и/или оперативното управление на предприятията, в които се инвестира?

4.5. Какви предложения и препоръки бихте могли да дадете относно приложимите процедури за съответствие със законодателство във връзка с избягване прането на пари, анти-терористични мерки и борбата с данъчни измами при създаването и операциите на Фонда, както и Вашето виждане за начина, по който те ще бъдат транспонирани в дружествата, в които ще се инвестира (потенциална дискусия);

5. Набиране на частен капитал

5.1. Имате ли конкретни очаквания по отношение на дела на посредника в капитала на фонда?

Какви са предпочитаните от Вас опции за структуриране на частните инвестиции (ко-инвестиране или на ниво фонд)?

5.2. Какво е вашето виждане относно потенциалните частни инвеститори във Фонда, опита и стратегията за набиране на частен капитал, както и очаквания процес на одобрение на потенциалните инвеститори с оглед участието им във Фонда (ако е приложимо), както и Вашите очаквания относно условията и/или специалните права, които биха могли да се изискват от инвеститорите?

5.3. Какъв според Вас е прогнозния период за привличане на допълнителните инвестиции и стартиране на Фонда?

6. Структура на Фонда и екипа

6.1. Какво е Вашето очакване за индикативния размер на желаната от потенциалния посредник капитал/инвестиция на ФМФИБ в конкретния фонд?

6.2. Какви са вашите очаквания и идентификация на потенциалната нужда от техническа помощ за управление и финансовия инструмент?

6.3. Какво е Вашето виждане за определяне на държавата за учредяване и установяване на седалище (т.н. местоживеене на ю.л.), както и правния статут/ форма на фонда, Фонд мениджъра и други свързани дружества (например консултантски дружества и други приложими)?

6.4. Какво е Вашето разбиране относно прогнозната структура на собствеността на Фонд мениджъра и свързаните дружества, потенциални спонсори и т.н.?

6.5. Основни финансови условия вкл. но не само:

i. Какво е Вашето очакване относно таксата управление по време на и след периода на инвестиране?

ii. Какво е Вашето виждане / мнение относно схемата за разпределение на приходите и на отсрочения интерес (carried interest), вкл. механизми за разпределението и изплащането им към Фонд мениджъра и, след изплащане на преференциалната доходност (catch-up)?

iii. Какви са Вашите предложения за разпределение на потенциални преференции, свързани с режима на държавни помощи (ако е приложимо) между частните инвеститори и Фонд мениджъра?

6.6. Какво е Вашето разбиране / виждане за детайлен оперативен бюджет на Фонд мениджъра (потенциално да бъде допълнително изискан)?

6.7. Какъв би бил според Вас съставът на потенциалния инвестиционен комитет и права за гласуване?

- 6.8. Какви мерки бихте предприели във връзка с принципите за спазване на независимостта на управленския екип, особено що се отнася до вземане на инвестиционни решения и начини на взаимодействие с потенциални спонсори или партньори (ако има такива)?
- 6.9. Какво е Вашето виждане, в детайли, относно предложените управителни/ консултативни съвети вкл. и възможност за принос от физически лица (под формата на време и/или финансови средства), вкл. и начин за заплащане.?

7. Въпроси за отворена дискусия