



● سرمایه‌گذاران حوزه کارآفرینی

مقدمه

در این مقاله قصد داریم انواع سرمایه‌گذاران حوزه کارآفرینی، نقش آن‌ها در اکوسیستم و همچنین مسیر جذب سرمایه استارت‌آپ‌ها را مورد بررسی قرار دهیم. این مقاله با گردآوری اطلاعاتی از سایت‌های معتبر خارجی در حوزه Venture Capital توسط «راستا» ترجمه و منتشر شده است.

۱- سرمایه‌گذاران خطرپذیر یا (VCs) Venture Capitalists

سرمایه خطرپذیر یا Venture Capital، پول سرمایه‌گذاری شده یا آماده سرمایه‌گذاری است که معمولاً در ازای دریافت بخشی از سهام در شرکت‌های نوپا سرمایه‌گذاری می‌شود و در کنار احتمال سودآوری بالا، ریسک زیادی را هم در بر دارد. این سرمایه معمولاً توسط شرکت‌هایی تامین می‌شود که از چند سرمایه‌گذار شخصی یا شرکتی دیگر تشکیل شده‌اند.

افراد و مجموعه‌هایی که این پول‌ها را سرمایه‌گذاری می‌کنند، سرمایه‌گذاران خطرپذیر یا (VCs) Venture Capitalists نامیده می‌شوند. سرمایه‌گذاران خطرپذیر معمولاً بعد از مرحله بذری (مراحل اولیه و ثانویه) سرمایه‌گذاری می‌کنند.

روش‌های سرمایه‌گذاری

۱) **دریافت سهام شرکت:** در این حالت سرمایه‌گذار در ازای تامین سرمایه مورد نیاز شرکت، بخشی از سهام شرکت را تصاحب می‌کند.

۲) **دریافت اوراق مشارکت:** در این روش سرمایه‌گذار در ازای دریافت اوراق مشارکت، در شرکت موردنظر سرمایه‌گذاری می‌کند.

۳) **اعطای وام با شرایط خاص:** در روش سوم، سرمایه‌گذار، سرمایه موردنیاز شرکت را در قالب وام در اختیار شرکت قرار می‌دهد که برای بازپرداخت وام شرایط خاصی با توافق طرفین تعیین می‌گردد. وام قابل تبدیل به سهام یا Convertible note نیز در همین دسته قرار می‌گیرد.

۲- سرمایه‌گذاران فرشته یا Angel Investors

سرمایه‌گذاران فرشته افراد یا سازمان‌هایی هستند که در مراحل بذری روی کسب و کارهای نوپا سرمایه‌گذاری می‌کنند. برخلاف سرمایه‌گذاران خطرپذیر، محل تامین مالی سرمایه‌گذاران فرشته معمولاً منابع شخصی است. نقش سرمایه‌گذاران فرشته تامین مالی استارت‌آپ‌های کوچک با مبالغ پایین می‌باشد تا آن‌ها را برای جذب سرمایه‌های بزرگتر از سرمایه‌گذاران مراحل بعدی آماده کنند. همچنین سرمایه‌گذاران فرشته معمولاً در اداره امور شرکت دخالتی نمی‌کنند و فقط در مواردی که بنیانگذاران از آن‌ها درخواست کنند به تصمیم‌گیری وارد می‌شوند. سرمایه‌گذاران فرشته معمولاً از سرمایه‌گذاری‌های خود تحت عنوان «سرمایه احساسی» (Emotional Money) یاد می‌کنند که نشان از این دارد که این نوع سرمایه‌گذاری معمولاً بر مبنای علاقه به کسب و کارها انجام می‌شود.

جمع‌سپاری مالی یا Crowdfunding:

در برخی موارد، مجموعه‌ای از سرمایه‌گذاران فرشته که هر یک سرمایه محدودی را در اختیار دارند، به صورت جمعی اقدام به سرمایه‌گذاری روی یک کسب و کار می‌نمایند. به این نوع سرمایه‌گذاری جمع‌سپاری مالی یا Crowdfunding می‌گویند. جمع‌سپاری مالی به روش‌های گوناگونی انجام می‌شود و حتی در برخی از موارد، سرمایه‌گذاری جنبه خیریه و بلاعوض خواهد داشت.

روش‌های سرمایه‌گذاری:

۱) دریافت سهام: در این حالت سرمایه‌گذار در ازای تامین سرمایه مورد نیاز شرکت، بخشی از سهام شرکت را تصاحب می‌کند.

۲) وام قابل تبدیل به سهام: در این روش با توافق طرفین، سرمایه مورد نیاز به صورت وام قابل تبدیل تامین می‌گردد. به این صورت که طبق توافق طرفین، در شرایط خاصی استارت‌آپ می‌تواند به جای بازپرداخت وام، بخشی از سهام شرکت را به سرمایه‌گذار واگذار کند.

سرمایه‌گذاران نیک اندیش کارایا مهمترین سرمایه‌گذار فرشته اکوسیستم ایران می‌باشد.

۳-صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه یا Venture Capital Funds

صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر که در ایران با نام «صندوق‌های جسورانه» نیز شناخته می‌شوند، نوعی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری هستند که پول جذب شده از سرمایه‌گذاران مختلف را در استارت‌آپ‌های کوچک تا متوسط با پتانسیل رشد بالا، سرمایه‌گذاری می‌کنند.

قبل از بوجود آمدن صندوق‌های جسورانه، تنها VC‌های خیره توانایی ورود به حوزه سرمایه‌گذاری خطرپذیر را داشتند. اما با تشکیل این صندوق‌ها، سرمایه‌گذارانی که آشنایی چندانی با فضای سرمایه‌گذاری خطرپذیر ندارند، می‌توانند با عضویت در صندوق‌های جسورانه و با استفاده از دانش مدیران این صندوق‌ها به صورت غیرمستقیم روی استارت‌آپ‌ها سرمایه‌گذاری کنند.

عملکرد صندوق‌های جسورانه

صندوق‌های جسورانه معمولاً روی استارت‌آپ‌های مراحل اولیه و مراحل ثانویه سرمایه‌گذاری می‌کنند، در هیئت مدیره شرکت استارت‌آپی کرسی دارند و در تصمیم‌گیری‌ها دخالت دارند.

صندوق‌های جسورانه مانند تمام صندوق‌ها، باید قبل از اینکه به سرمایه‌گذاری فکر کنند، اقدام به جذب سرمایه نمایند. معمولاً به این صورت که یک فراخوان به تمام سرمایه‌گذاران بالقوه ارائه شده و از آن‌ها درخواست می‌شود در صندوق جسورانه سرمایه‌گذاری نمایند.

بعد از جذب سرمایه، مدیران صندوق جسورانه یا GPها (General Partners)، کسب وکارهایی که پتانسیل رشد بالایی دارند بررسی می‌کنند و با در نظر گرفتن انتظارات اعضای صندوق، تصمیم نهایی را در مورد نحوه سرمایه‌گذاری اتخاذ می‌کنند. معمولاً در صندوق‌های جسورانه درصد کوچکی از سرمایه‌گذاری‌های انجام شده، در قالب «حق مدیریت» کسر شده و صرف پرداخت حقوق و دستمزد مدیران و هزینه‌های صندوق می‌شود.

تقسیم سود سرمایه‌گذاری

در پایان، سرمایه‌گذاران صندوق بعد از رسیدن شرکت به پنجره خروج، (ورود به بورس یا ادغام با شرکت بزرگتر) سود خود را از سرمایه‌گذاری‌های انجام شده دریافت می‌کنند. در این مرحله در صورتی که سود سرمایه‌گذاری مثبت باشد، درصدی از سود (معمولا حدود ۲۰ درصد) به عنوان حق مدیریت به مدیران صندوق اختصاص می‌یابد و مابقی بین سرمایه‌گذاران تقسیم می‌شود.

در حال حاضر ۵ صندوق جسورانه در فرابورس ایران فعال هستند که اخیرا صندوق جسورانه فناوری بازنشستگی نیز به عنوان ششمین صندوق جسورانه اقدام به پذیره نویسی کرده است.

● صندوق‌های جسورانه فعال در فرابورس ایران

فروردین ۱۳۹۸

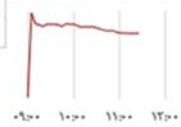
جستجوی کلیه نمادها

فرابورس ایران
IFB IRAN FARA BOURSE

1397/11/21

اطلاعات شرکت	پذیرش	بازارها و محصولات	مرکز داده	سامانه ها و خدمات	قوانین و مقررات	
<ul style="list-style-type: none"> صفحه اصلی دیدبان بازار نقشه بازار محبوبه بازده اوراق سامانه فرسا کارمزدهای فرابورس فرم ها فرارسانه سامانه مذاکره ادغام و تملیک 	فهرست صندوق‌های جسورانه					
	نماد صندوق	نام صندوق	حوزه فعالیت	مدیر	متولی	
	۱	رویش	جسورانه رویش لوتوس	سلامت (سلول های بنیادی)، فناوری مالی	شرکت تامین سرمایه لوتوس پارسیان	موسسه حسابرسی بهراد مشار
	۲	آرمانیک	جسورانه یکم آرمان آتی	فناوری اطلاعات و ارتباطات	شرکت مشاور سرمایه گذاری آرمان آتی	شرکت سیدگردان کاریزما
	۳	آرمانیک	جسورانه توسعه فناوری آرمانی	فناوری اطلاعات و ارتباطات، فناوری مالی، سلامت، پتروشیمی، آب و حوزه فرهنگ	شرکت تامین سرمایه آرمان	شرکت سیدگردان الماس
	۴	آرمانیک	جسورانه ایده نوتک آتنا	زیست فناوری، سلامت، اطلاعات و ارتباطات، مواد پیشرفته و نانو	کارگزاری سهم آتنا	موسسه حسابرسی بهمند
۵	تهرانیک	جسورانه یکم دانشگاه تهران	فناوری اطلاعات و ارتباطات	شرکت توسعه سرمایه گذاری دانشگاه تهران	سیدگردان الماس	

شاخص کل فرابورس ایران
۳۳۱۲.۳۳
۳۳.۱۶ (۱.۰۶٪)



@rasta360

● راهنمای سرمایه‌گذاری تجارت الکترونیک

۴- سرمایه‌گذار خطرپذیر شرکتی یا (CVC) Corporate Venture Capital

سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی یا CVC ها شرکت‌های بزرگی هستند که در ازای دریافت سهام اقدام به سرمایه‌گذاری‌های سیستماتیک در استارت‌آپ‌ها می‌نمایند. نکته مهم در مورد CVC ها این است که تمام سرمایه‌گذاری‌ها مرتبط با کسب و کار اصلی شرکت است.

شرکت‌های Google Ventures و Intel Capital مشهورترین نمونه‌های CVC در جهان هستند. طبیعتاً حوزه ICT به دلیل پتانسیل رشد بالا جذاب‌ترین حوزه برای ورود CVC ها است.

اهداف شرکت‌ها از ورود به حوزه سرمایه‌گذاری خطرپذیر

برای شرکت‌ها، سرمایه‌گذاری روی استارت‌آپ‌های کوچک، دروازه‌ای است به سمت تملک احتمالی آن‌ها. در واقع شرکت‌های بزرگ با خرید بخشی از سهام استارت‌آپ‌ها، فرصتی برای رصد و آزمایش عملکرد آن‌ها به دست می‌آورند و در صورتی که از عملکرد استارت‌آپ رضایت داشته باشند، می‌توانند در آینده آن را به طور کامل تملک کنند. با این نگاه، خیلی از شرکت‌ها استارت‌آپ‌هایی را برای سرمایه‌گذاری انتخاب می‌کنند که حدس می‌زنند در آینده تهدیدی برای کسب و کارشان خواهند بود. به عنوان مثال شرکت مایکروسافت در حدود سال ۲۰۰۰ چندین بار اقدام به خرید شرکت گوگل کرده بود که در نهایت مورد موافقت بنیانگذاران گوگل قرار نگرفت و چندسال بعد گوگل به رقیب جدی مایکروسافت تبدیل شد.

همچنین شبکه اجتماعی اینستاگرام که پتانسیل رشد بالایی را از خود نشان می‌داد، پیش از آنکه سهم بازار فیسبوک را به چالش بکشد، توسط این کمپانی خریداری شد.

مزایای سرمایه‌گذار شرکتی برای استارت‌آپ‌ها

مواردی از قبیل ارتباطات زیاد، استفاده از اعتبار شرکت و امکان تبدیل شدن به همکار تجاری شرکت سرمایه‌گذار مزایای سرمایه‌گذارهای شرکتی برای استارت‌آپ‌هاست. این نوع سرمایه‌گذاری‌ها معمولاً می‌توانند بعد از مدتی تبدیل به همکاری تجاری شوند که این اتفاق منجر به افزایش چشمگیری در ارزش‌گذاری استارت‌آپ خواهد شد. همچنین سرمایه‌گذاران

خطرپذیر شرکتی معمولاً در مورد کنترل مستمر استارت‌آپ‌ها و سواست کمتری دارند و نتیجه بلندمدت کار را مدنظر قرار می‌دهند.

شرکت‌های «پیک برتر» و «گروه حصین» مهمترین CVC‌های اکوسیستم ایران هستند و البته هنوز مسیر طولانی تا ایجاد CVC‌های تخصصی در ایران باقی است.



۵- هلدینگ سرمایه‌گذاری یا Investment Holding

نوع دیگری از سرمایه‌گذاران حوزه کارآفرینی در ایران «هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری (Investment Holdings)» هستند. این دسته از سرمایه‌گذاران در اکوسیستم ایران نسبت به وضعیت جهانی نقش پررنگ تری دارند. هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌هایی هستند که در ازای دریافت «سهام مدیریتی» در استارت‌آپ‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند. مهمترین ویژگی هلدینگ‌ها این است که علاوه بر دریافت سهام شرکت، در اداره استارت‌آپ نیز دخالت مستقیم دارند و تصمیم‌گیرنده اصلی هستند. نکته مهم دیگر این است که هلدینگ‌ها معمولا در کسب و کارهای همسو با هم سرمایه‌گذاری می‌کنند و در این زمینه نگاه سیستمی دارند.

به دلایلی که مطرح شد جذب سرمایه از هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری شرایط خاصی دارد و معمولا محدودیت‌های زیادی برای کسب و کارها ایجاد می‌کند. بنابراین به ندرت پیش می‌آید که استارت‌آپ‌هایی که مرحله بذری را پشت سر گذاشته اند با هدف جذب سرمایه به سراغ هلدینگ‌ها بروند. البته مذاکره با هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری بعنوان استراتژی خروج (ادغام یا تملیک) می‌تواند انتخاب مناسبی برای استارت‌آپ‌های مراحل ثانویه باشد.

با توجه به حساسیتی که هلدینگ‌ها در نحوه اداره کسب و کارها دارند، معمولا بنیانگذار کسب و کارهای خودشان هستند و یا در مراحل بذری اقدام به سرمایه‌گذاری روی استارت‌آپ‌ها می‌کنند.

گروه اینترنتی ایران (IIG) که کسب و کارهای اسنپ، اسنپ فود، اسنپ تریپ، بامیلو، اسنپ مارکت و اسکانو را در اختیار دارد، بزرگترین هلدینگ سرمایه‌گذاری اکوسیستم ایران است.

در پایان باید گفت رشد هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری به دلیل تجمع امکانات، سرمایه، مخاطب، ارتباطات و ... در یک مجموعه کسب و کار با مالکیت واحد، در نهایت منجر به آسیب‌های زیادی از جمله ایجاد بازار انحصاری خواهد شد. و البته قدرت گرفتن غیرعادی هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری در ایران محصول طبیعی اقتصاد انحصاری کشورمان است.

● مشهورترین هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری اکوسیستم ایران

توشا

توسعه تجربه شایسته سفر



Sabaidea IRAN INTERNET GROUP



PPG*



راهنمای سرمایه‌گذاری تجارت الکترونیک

@rasta360



@rasta360

rasta360.ir

05131634612

۶- شتاب‌دهنده‌ها یا Startup Accelerators

شتاب‌دهنده‌ها یکی از مهمترین سرمایه‌گذاران این حوزه هستند که در مرحله بذری و پیش بذری معمولا به عنوان اولین سرمایه‌گذار در دوره رشد استارت‌آپ وارد می‌شوند. در صورتی که درخواست استارت‌آپ توسط شتاب‌دهنده پذیرفته شود، استارت‌آپ در یک دوره زمانی مشخص وارد شتاب‌دهنده می‌شود و می‌تواند از امکانات و خدمات شتاب‌دهنده استفاده کند.

مهمترین ویژگی‌های یک شتاب‌دهنده که آن را از سایر سرمایه‌گذاران مراحل اولیه متمایز می‌کند شامل موارد زیر است:

۱) دوره زمانی ثابت: دوره شتاب شتاب‌دهنده‌ها معمولا زمانی ثابت بین ۳ تا ۶ ماه می‌باشد.

۲) برنامه شتاب‌دهی دوره‌ای: در شتاب‌دهنده‌ها دوره‌های شتاب‌دهی در زمان‌های خاصی برگزار شده و تیم‌های پذیرش شده در هر دوره برنامه مشترکی را طی می‌کنند.

۳) مربیگری و منتورینگ: بخش اصلی خدماتی که شتاب‌دهنده‌ها به استارت‌آپ‌ها ارائه می‌کنند، مربیگری و منتورینگ تیم‌هاست. در واقع موضوع آموزش در خدمات شتاب‌دهنده‌ها بسیار پررنگ است.

۴) برگزاری «دمودی»: یکی از مهمترین تعهدات شتاب‌دهنده‌ها، آماده سازی تیم‌ها برای «روز ارائه» یا «دمودی» است. دمودی زمان ارائه استارت‌آپ به سرمایه‌گذاران مراحل بعدی است. در صورتی که استارت‌آپ دوره شتاب را با موفقیت پشت سر بگذارد، در پایان دوره زمان ارائه به سرمایه‌گذاران مراحل بعدی فرا می‌رسد. چنانچه بنیانگذاران استارت‌آپ بتوانند سرمایه‌گذاران را در مورد پتانسیل رشد خود متقاعد کنند، استارت‌آپ وارد مرحله بعدی جذب سرمایه شده و با موفقیت از شتاب‌دهنده خارج می‌شود.

شتاب‌دهنده‌ها در کنار این موارد معمولا مبلغی را به عنوان تامین مالی به طور مستقیم یا غیر مستقیم در اختیار استارت‌آپ قرار می‌دهند. این مبلغ در ایران بین ۱۵ تا ۳۰ میلیون تومان است. فضای کاری، اینترنت و برخی خدمات زیرساخت نیز معمولا جزو تعهدات شتاب‌دهنده‌هاست.

اما سوال مهم اینجاست که شتابدهنده در ازای ارائه این خدمات چه چیزی به دست می‌آورد؟ شتابدهنده‌ها معمولا در ازای خدمات و کمک مالی که به استارت‌آپ ارائه می‌کنند، ۵ تا ۱۵ درصد سهام استارت‌آپ را در اختیار می‌گیرند.

آواتک، تریگ آپ و دیموند مشهورترین شتابدهنده‌های ایران هستند.

● شتابدهنده‌های ایران

منبع: سایت مدیریت modiryat.ir


@rasta360

● راهنمای سرمایه‌گذاری تجارت الکترونیک

1397/11/02

۷- مراحل جذب سرمایه استارت‌آپ‌ها

در آخرین بخش مقاله، به معرفی مراحل جذب سرمایه استارت‌آپ‌ها می‌پردازیم.

مرحله اول (بنیانگذاران): مسیر جذب سرمایه معمولا با سرمایه‌گذاری خود بنیانگذاران و دوستان و اقوام آن‌ها آغاز می‌شود.

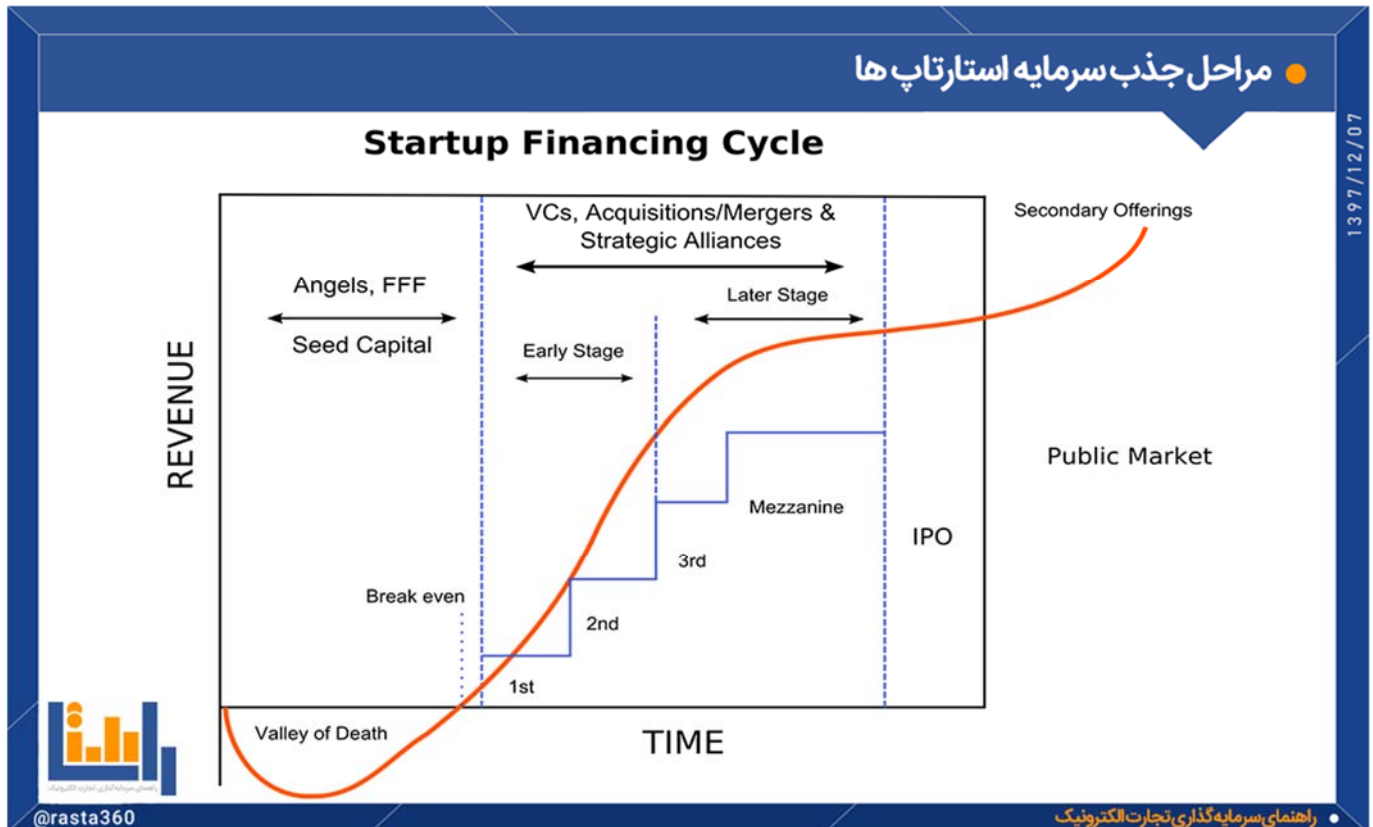
مرحله دوم (شتابدهنده‌ها و سرمایه‌گذاران فرشته): در این مرحله معمولا استارت‌آپ‌ها جهت دریافت خدمات حمایتی اولیه وارد شتابدهنده‌ها می‌شوند. همچنین سرمایه‌گذاران فرشته نیز معمولا در این مرحله وارد شده و روی استارت‌آپ‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند.

مرحله سوم (سرمایه‌گذاران خطرپذیر): این مرحله که به دو بخش early stage و late stage تقسیم می‌شود، مرحله ورود سرمایه‌گذاران خطرپذیر (VCها، صندوق‌ها، CVCها و ...) می‌باشد. سرمایه‌گذاری خطرپذیر با تعبیر «سرمایه منطقی» (Logical Money) شناخته می‌شود. این مرحله معمولا شامل چندین راند سرمایه‌گذاری (معمولا سری B تا H) می‌باشد. با توجه به افزایش ارزش استارت‌آپ، حجم سرمایه‌گذاری‌ها نیز در این مرحله بیشتر می‌شود.

مرحله چهارم: مرحله خروج (ورود به بورس / ادغام و واگذاری): این مرحله که مرحله خروج نامیده می‌شود، آخرین مرحله از مراحل جذب سرمایه استارت‌آپ‌ها می‌باشد. سرمایه‌گذاران مراحل قبل معمولا در این مرحله سرمایه خود را از شرکت خارج می‌کنند. استارت‌آپ‌ها برای مرحله خروج یکی از دو استراتژی زیر را انتخاب می‌کنند:

الف) ورود به بورس و IPO شدن: در این حالت استارت‌آپ‌ها وارد بورس می‌شوند و سهام آن‌ها به صورت عمومی عرضه می‌گردد. بدین ترتیب سرمایه‌ای که توسط سرمایه‌گذاران اولیه به استارت‌آپ تزریق شده، در این مرحله با سرمایه ناشی از عرضه عمومی سهام جایگزین شده و سرمایه‌گذاران می‌توانند دارایی خود را از استارت‌آپ خارج کنند. تا کنون هیچ یک از استارت‌آپ‌های ایرانی به این مرحله نرسیده‌اند اما زمزمه‌هایی از عرضه عمومی دیجیکالا در سال ۹۸ شنیده می‌شود.

ب) ادغام یا واگذاری: استراتژی دیگری که برای مرحله خروج پیش روی استارت‌آپ هاست، ادغام شدن با یک شرکت بزرگتر و یا واگذاری کل استارت‌آپ به یک مجموعه دیگر می‌باشد. مثال ادغام شدن در استارت‌آپ‌های ایران، ادغام آلونک و شیپور می‌باشد. در واقع آلونک به عنوان استارت‌آپ در مرحله خروج با شرکت بزرگتر یعنی شیپور ادغام گردید.



به عنوان جمع بندی باید گفت یکی از چالش‌های اصلی اکوسیستم استارت‌آپی ایران، نرسیدن استارت‌آپ‌ها به مرحله خروج می‌باشد. این موضوع تبعات زیادی را برای اکوسیستم به دنبال دارد که مهمترین آن کاهش رغبت سرمایه‌گذاران جهت ورود به این حوزه می‌باشد.

به ویژه سرمایه‌گذاران سنتی که نیم نگاهی به حوزه سرمایه‌گذاری خطرپذیر دارند، با دیدن دوره طولانی خواب سرمایه و اماواگرهای زیاد در مورد بورسی شدن استارت‌آپ‌ها، انگیزه خود را برای ورود به بازار از دست می‌دهند که این موضوع در آینده می‌تواند مشکلات بزرگی را برای جذب سرمایه استارت‌آپ‌های ایرانی به وجود آورد.