

**Ureditev odnosov**

**Podjetnik vs. Investitor**

**Jure Mikuž**

**RSG**

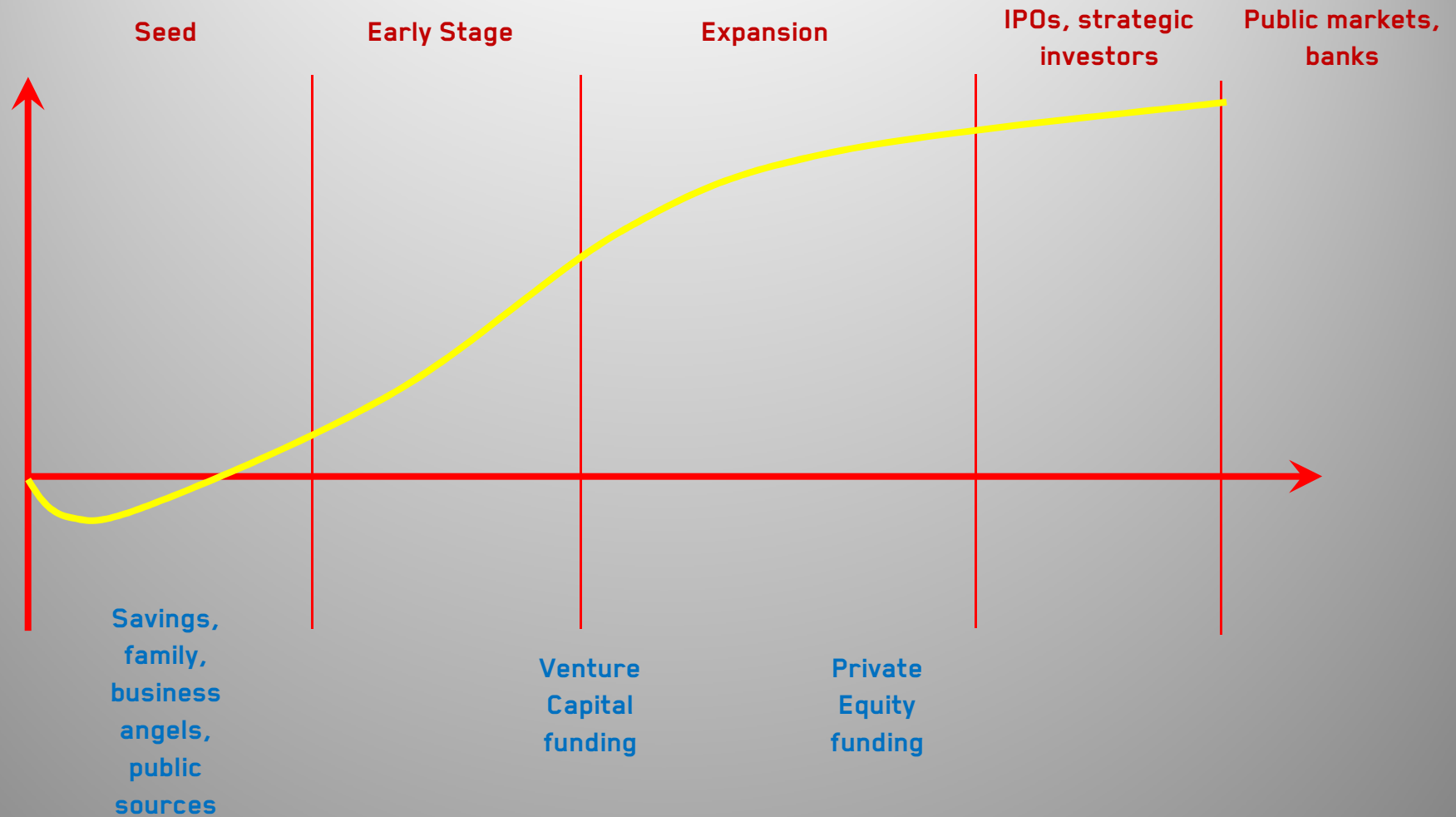
# Vsebina

- Vrste tveganega kapitala
- Skupne značilnosti investorjev
- Vrste storitev družb tveganega kapitala
- Razmerja podjetnik vs. investitor
- Postopek vstopa DTK v podjetje
- Običajna določila pravnih podlag ob investicijah DTK v podjetja
- Splošno o RSG

# Kdo je investitor tveganega kapitala?

- Neformalni viri:
  - Poslovni angeli
  - Zasebni investitorji
  - Družina in prijatelji
- Formalni viri
  - Družbe tveganega kapitala (Venture Funds)
  - Zasebni naložbeni skladi (Private Equity Funds)

# Stopnje razvoja podjetij



# Značilnosti neformalnih virov kapitala

- Nižja stopnja formalizacije odnosov
- Poudarjena mentorska funkcija investitorja
- Relativno nizki investirani zneski
- Manjšinski deleži
- Individualna razmerja, razmerja temeljijo na osebnih znanstvih
- Ob vstopu predviden način izhoda → težko določljiv

# Značilnosti formalnih virov kapitala

- **Družbe tveganega kapitala (Venture Funds)**
  - Investirajo kot povečanje kapitala ciljnim družbam
  - Težijo k manjšinskim deležem v ciljnih družbah
  - Izhod po 3-5 letih, možni izhodi: prodaja strateškemu kupcu, odkup deleža s strani vodstva, prodaja zasebnemu naložbenemu skladu
- **Zasebni naložbeni skladi (Private Equity Funds)**
  - Odkupi obstoječih lastniških deležev
  - Manjšinski ali večinski lastniški deleži
  - Izhod kot IPO, prestrukturiranje, likvidacija, ...

# Skupne značilnosti tveganega kapitala

- Dolgoročnost razmerij
- Aktivna vloga investitorja v ciljni družbi
- Nekotirajoči vrednostni papirji / poslovni deleži
- Nelikvidnost → višja zahtevana premija za tveganje
- Pričakovani (zahtevani) visoki donosi
- Davčno ugodna oblika za investitorje (ZDTK)

# Razmerja med DTK in podjetnikom

- Neposredni kapitalski vstopi (dokapitalizacije, redko odkupi lastniških deležev)
- Konvertibilna posojila
- Premostitvena posojila
- *Fundraising*
- *Svetovanje pri strukturi virov sredstev v BS*

# Postopek kapitalskega vstopa DTK

- Predstavitev poslovne ideje 1' – 30'
- Pregled tehnologije, IP, trga, ekipe 2 tedna
- Strukturiranje razmerij med VC in podjetnikom 2 tedna
- Skrbni pregled podjetja 4 tedne
- Pogajanja glede pogojev vstopa 4 tedne
- Pogodba o investiranju 2 tedna
- Zaključni skrbni pregled ter uskladitev pogodb 4 tedne
- Podpis pogodbe

---

$\Sigma$  = 4- 5 Mesecev

# Običajna določila v pogodbah z DTK

- Pravna podlaga za vstop DTK v podjetje
  - Pogodba o investiranju
  - Dopolnitev Družbene pogodbe
- Običajna določila:
  - **Trade Sale:** termin načrtovane prodaje deleža DTK v družbi, obveza drugih družbenikov za skupno prodajo ob pogoju doseganja določene cene
  - **IPO:** pravica do prodaje deleža pred ostalimi kupci ob uvrstitvi delnic na organiziran trg

# Običajna določila v pogodbi z DTK

- **Likvidacija:** investitor ima prednostno pravico do poplačila deleža v primeru likvidacije družbe.  
Običajno povečan za določeno premijo
- **Poročanje in nadzor nad poslovanjem:** imenovanje prokurista v ciljno družbo, v kriznih razmerah lahko prokurist prevzame vodenje podjetja v celoti, redno letno ter medletno poročanje o poslovanju, usklajevanje letnih planov poslovanja
- **Management:** zaveza vodstva, da bo ostalo v podjetju v dobi trajanja investicije DTK v to podjetje, klavzula "Bad leaver"

# Običajna določila v pogodbi z DTK

- **Intelektualna lastnina:** vse pravice iz naslova intelektualne lastnine, ki so na posameznih osebah, povezanih s ciljno družbo, preidejo na samo ciljno družbo
- **Pravice pri naslednjih rundah financiranja:** investitor ima v določenem obdobju pravico do dodatnih investicij v družbo pod enakimi pogoji kot ob prvi investiciji
- **Anti-dillution:** ukrepi zoper "razvodenenje" deleža investitorja v ciljni družbi

# Običajna določila v pogodbi z DTK

- **Flip-over:** klavzula, ki določa primere, v katerih ima investitor možnost preglasovanja ostalih družbenikov za namen varovanja svoje investicije
  - **Liquidity Trigger:** v primeru, da so na vidiku likvidnostni problemi, iskanje rešitve, sicer uporaba Flip-over
  - **Lock-up:** noben od obstoječih družbenikov ne more prodati svojega deleža brez soglasja investitorja pred dogovorjenim rokom
  - **Pravica do prve ponudbe:** če želi družbenik prodati svoj delež, ga mora najprej ponuditi ostalim družbenikom
-

# Običajna določila v pogodbi z DTK

- **Predkupna pravica:** V primeru nove dokapitalizacije ali nove izdaje delnic, imajo vsi družbeniki pravico do vpisa kapitala, ki jim zagotavlja ohranitev njihovega poslovnega deleža
- **Tag Along:** Investitor ima pravico do sočasne prodaje svojega deleža pod pogoji, ponujenimi drugim obstoječim družbenikom
- **Drag Along:** Po določenem času od vstopa investitorja v podjetje, ima ta pravico prodajati 100 % delež v podjetju, ostali družbeniki pa so obvezani svoje deleže prodati

# Običajna določila v pogodbi z DTK

- Izhod: definicija predvidenega načina izstopa investitorja iz podjetja po 3-5 letih. Možnost zahteve po izplačilih celotnega poslovnega dobička, možnost prodaje celotnega podjetja...

Bolj kot je natančno definirano razmerje med investitorjem in podjetnikom v fazi sklepanja partnerstva, manjša je verjetnost, da bo v času trajanja investicije prišlo do resnih zapletov, ki bi negativno vplivale na poslovanje obeh udeležениh strani.



- **Specializirana institucija na trgu tveganega kapitala**
    - Družba za upravljanje tveganega kapitala
    - Družba tveganega kapitala Prvi sklad d.o.o.
    - "Fundraising"
    - Svetovanje
  - **Strokovna in izkušena vodstvena ekipa**
    - Jure Mikuž, Tatjana Zbasu, Mateja Mešl, Nina Prosen
  - **Eminenten investicijski odbor**
    - Uroš Marter, Sergej Požar, Emil Vizovišek, Jože P. Damjan, Janez Bešter, Boštjan Bregar, Blaž Nardin, Rok Uršič
  - **Široko razvejana mreža zunanjih partnerjev**
    - YES, univerze, raziskovalni inštituti, gospodarske družbe, lastna mreža poslovnih angelov
-

# Vaša Vprašanja



**Email:** [info@rsg-capital.si](mailto:info@rsg-capital.si)

**Tel:** 01 620 33 00

**Tehnološki park Ljubljana – Brdo; stavba F3**

---