**Кейс: оценка венчурного проекта**

12.04.2012

17:56

Ром, привет!

Я встречался с потенциальными инвесторами. Им вкратце рассказал о нашем интернет проекте, и они очень заинтересовались. Они активно инвестируют в проекты интернет путешествий. Послезавтра зовут к себе в офис. Несмотря на то, что у нас еще презентация для инвесторов и финансовая модель не полностью готова, думаю надо встречаться. Я считаю нам необходимо в общих чертах прикинуть, сколько потребуется привлечь денег и какую долю мы готовы им отдать. Для этого надо будет прикинуть стоимость компании. Сможешь быстро подготовить модель? Я займусь презентацией.

Дэн

12.04.2012

19:29

Дэн, здоров!

Супер! Отличные новости. Я сегодня ночью сделаю модель в первом приближении. Самое важное в нашем проекте это не первоначальные инвестиции, а приблизительно оценить, сколько реально денег нужно на финансирование проекта полностью.

Вот основные допущения, которые я буду использовать для построения модели:

1. Как мы и определились, у нас выручка полностью формируется за счет рекламы. Мне кажется, необходимо показать подробно, как мы будем зарабатывать на рекламе. Модели выручки:
	1. Click-Based Advertising Revenue (выручка на основе клика). В основном нашими партнерами являются онлайн агентства путешествий, гостиницы и авиакомпании. Ценообразование на основе CPC (cost per click – плата за клик). Здесь мы будем зарабатывать, когда наши пользователи будут нажимать на размещенные баннеры и переходить на сайт наших партнеров. Я думаю, где-то через 6 месяцев выручка от такой рекламы составит 500 тыс. руб. в месяц и до конца второго года достигнет 3 млн. руб. в месяц. Далее выручка будет расти 5% в месяц.
	2. Display-Based Advertising Revenue (контекстная реклама). Здесь мы зарабатываем на продаже пакетов 1000 показов. По моим данным, выручка через 6 месяцев будет 200 тыс. руб. в месяц и к концу 2-го года дойдет до 600 тыс. руб. Далее выручка, мне кажется, будет расти 1-2% в месяц.
2. По расходам, мне кажется, самая весомая статья будет по маркетингу. Думаю, расходы в первый год составят 45% от выручки, а во второй год 35% от выручки. К пятому году расходы на маркетинг должны дойти до 30%, как у наших американских аналогов.
3. Расходы на контент и поддержку, думаю, будут находиться в пределах 400 тыс. руб. в месяц с момента запуска проекта. Что касается роста этих расходов, то не думаю, что годовой рост будет выше 10%.
4. Управленческие расходы не должны превышать 5% от выручки (без учета аренды). И появятся с момента генерирования выручки. Единственное, аренда офиса и коммуналка с телефонами и интернетом нужны будут с момента запуска. Из того, что мы узнавали, это 350 тыс. руб. в месяц. В таком офисе сможем сидеть максимум 1,5 года. Далее с ростом штата расходы на офис составят 650 тыс. руб. в месяц. Ежегодный рост, думаю, надо заложить 10% в год.
5. Прочие расходы я буду моделировать на уровне 2% от выручки.
6. Дебиторку буду планировать, что собираем за 40 дней, а кредиторка 30 дней.
7. Инвестиции в железо 15 млн. руб. на старте. Железо должно прослужить 3 года. Ежегодно придется инвестировать в него около 8 млн. руб., чтобы ничего не подвело.

Вот основные допущения. Кстати, все цифры с НДС. По статьям расхода 40% это зарплаты, я их указывал чистыми, которые будут получать на руки. Страховые взносы в размере 34% и НДФЛ 13% не учтены. Для расчета налога на прибыль я буду использовать ставку в 20%.

Кстати, Дэн, я тут изучил рынок. Оказывается, 5 месяцев назад похожую компанию купили по мультипликатору P/E 15.

12.04.2012

19:46

Ром, с допущениями согласен. Жду от тебя модель утром, чтобы мы ее обсудили, и я начал бы переносить согласованные данные в презентацию.

Чуть не забыл, насколько я узнал, этот фонд использует 40% в качестве ставки дисконта. Интересно, проходим ли мы по такой ставке?

Дэн

**Задание:**

1. Построить финансовую модель

2. Определить необходимое финансирование

3. Оценить компанию

4. Определиться, какую долю предложить инвестору