



Съфинансирано от
Европейския съюз



**ФОНД НА
ФОНДОВЕТЕ**

ФОНД МЕНИДЖЪР НА
ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ
В БЪЛГАРИЯ



ПРОГРАМА
ОБРАЗОВАНИЕ
2021-2027

Доклад от пазарни консултации

за

финансов инструмент „Фонд за стартиращи предприятия на студенти и докторанти“, финансиран със средства по Програма „Образование“ 2021-2027, съ-финансирана от Европейския социален фонд плюс

Октомври, 2024 г.

Ограничение на отговорността

Настоящият доклад („Документът“) е изготвен единствено във връзка с проведени пазарни консултации по смисъла на чл. 44, ал.1 от Закона за обществените поръчки („ЗОП“) и в изпълнение на условията, заложи в чл.44, ал.3, т.1 от ЗОП във връзка с финансов инструмент „Фонд за стартиращи предприятия на студенти и докторанти“, финансиран със средства от Програма „Образование“ 2021 – 2027 („ПО“) не следва да се използва за други цели.

„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. Нищо от съдържанието на настоящият Документ не представлява съвет от страна на ФМФИБ към което и да е лице да предприеме или не определени действия, включително, но не само, свързани с осъществяване на сделки, инвестиции, предоставяне на финансиране и/или поемането на каквито и да е ангажименти.

Ангажименти от страна на ФМФИБ могат да бъдат поети само след приключване на процедурата за избор на финансов посредник и сключване на оперативен 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.

Съдържание:

Въведение.....	3
Участници.....	4
Представяне и пазарна възможност	4
Основни рискове.....	5
Инвестиционна стратегия и структура	7
Обобщение	12
Приложение 1	14

Въведение

Настоящият доклад се състави на основание чл. 44 от Закона за обществените поръчки (ЗОП) във връзка със структурирането на финансов инструмент **„Фонд за стартиращи предприятия на студенти и докторанти“** (ФИ), финансиран от Приоритет 3 „Връзка на образованието с пазара на труда“, Специфична цел (СЦ) по чл. 4, пар. 1, буква д): „Подобряване на качеството, приобщаващия характер, ефективността и съответствието на системите за образование и обучение с нуждите на пазара на труда, включително чрез валидиране на неформалното и самостоятелното учене, така че да допринасят за придобиването на ключови компетентности, включително предприемачески и цифрови умения, също и чрез насърчаване на въвеждане на дуални системи на обучение и чиракуване“ на Програма „Образование“ 2021-2027 (ПО, Програмата).

Във връзка с определяне на параметрите на предмета на обществената поръчка за ФИ на 27 септември 2024 г. на Профила на купувача в ЦАИС ЕОП са публикувани следните документи:

1. Покана за участие в пазарни консултации;
2. Индикативна техническа спецификация за „Фонд за стартиращи предприятия на студенти и докторанти“;
3. Презентация на основните параметри на Финансовия инструмент.

В поканата към заинтересованите лица е указано, че пазарните консултации ще бъдат проведени под формата на структурирани срещи в периода от публикуване на поканата до 11.10.2024 г., в офиса на ФМФИБ, находящ се в София, на ул. „Кърниградска“, № 19, ет. 2. В поканата се съдържа връзка към график в електронна форма, в който участниците следва да се регистрират предварително.

С оглед привличането на интереса на възможно най-широк кръг потенциални заинтересовани лица, процесът по провеждане на пазарните консултации бе стартиран с публикуване на корпоративната страница на ФМФИБ на информация, придружена с маркетингови материали, включително индикативна техническа спецификация и презентация за финансовия инструмент. В допълнение към това, началото на консултациите бе отразено в профилите на дружеството в социалните мрежи (Facebook и LinkedIn), както и чрез комуникационните канали на партньорски организации.

В периода от 30 септември до 11 октомври 2024 г. се проведеха 12 индивидуални срещи между екипа на ФМФИБ и заинтересованите страни, сред които потенциални Крайни получатели, представители на висши училища и научни организации, както и нови и утвърдени финансови посредници с опит в управлението на инвестиционни фондове.

Списъкът с участниците в пазарните консултации е приложен към настоящия доклад (Приложение 1).

ФМФИБ ще бъде основен инвеститор във ФИ „Фонд за стартиращи предприятия на студенти и докторанти“. Предвидено е Фондът да инвестира в диверсифициран портфейл от дялови и квази-дялови инвестиции, като целта е да бъде стимулирано създаването на стартиращи предприятия от студенти и/или докторанти (с допустимо участие на преподаватели във висшите училища) за стартиране на бизнес или друг вид предприемачески инициативи.

ФМФИБ проведе пазарни консултации с цел да събере обратна информация от широк кръг заинтересовани страни, като в тази връзка бяха проведени срещи с експерти в сферата на рисковия капитал и научните среди за придобиване на по-добро разбиране за състоянието на обследваната екосистема от целеви Крайни получатели и нуждите на пазара по отношение на възможностите за подкрепата на компании, създадени от студенти и докторанти. Основаната цел на ФМФИБ при провеждането на пазарните консултации е да обследва нуждите и потенциала на заинтересованите страни, което да подпомогне оптимизирането на условията при структурирането на ФИ „Фонд за стартиращи предприятия на студенти и докторанти“.

Участници

За провеждане на пазарни консултации за структуриране на финансови инструменти ФМФИБ е извършил предварителен анализ за идентифициране на възможни групи от заинтересовани в процеса лица, включително потенциални Финансови посредници (ФП), научно-изследователски организации, академични институти, технологични центрове. В резултат на предварителния анализ бяха идентифицирани няколко групи участници, които биха могли да предложат съществени и приложими коментари за структурирането на ФИ:

- Инвестиционни професионалисти в съществуващи мениджъри на инвестиционни фондове;
- Ръководители на асоциации;
- Представители на академичните среди и научната общност;
- Потенциални инвеститори;
- Предприемачи и други участници на пазара.

С цел получаване на възможно най-пълна и консистентна обратна връзка, срещите бяха проведени под формата на структурирани интервюта, следващи предварително подготвен въпросник. Главните теми, които ФМФИБ се стремеше да покрие в процеса са:

- Преглед на пазарната възможност, предлагана от ФИ „Фонд за стартиращи предприятия на студенти и докторанти“;
- Корпоративна структура и управление на фонда и фонд мениджъра;
- Режим на държавни помощи;
- Потенциална инвестиционна стратегия;
- Оптимален подход към набирането на частен капитал;
- Структура, състав и оптимални компетенции на екипа на потенциалния Фонд мениджър;
- Предизвикателства със заложените приоритетни цели по програмата по отношение на териториален обхват.

Докладът обобщава ключовите въпроси и мнения, обсъдени по време на пазарните консултации, проведени с участници от различни сектори, включително академични среди, предприемачи и инвеститори. Основната цел на консултациите беше представяне на концепцията за новия финансов инструмент (ФИ), насочен към стартиращи предприятия, основани от студенти и докторанти и с допустимо участие на преподаватели както и събиране на обратна връзка от заинтересованите страни за подобряване на предложените механизми.

Представяне и пазарна възможност

Създаването на „Фонд за стартиращи предприятия на студенти и докторанти“ представлява значителна пазарна възможност за адресиране на дългогодишен пропуск в предприемаческата екосистема на академично ниво. Този фонд, насочен към дялови и квази-дялови инвестиции, ще стимулира пряко създаването на нови стартиращи предприятия от студенти и докторанти, позиционирайки висшите училища като инкубатори за иновативни бизнес решения. Чрез осигуряване на специализирана финансова подкрепа, инициативата ще даде възможност за младите предприемачи да превърнат своите идеи в жизнеспособни бизнес модели, като по този начин се създават условия за комерсиализация и мащабиране в условията на дигиталната икономика.

Фондът също така цели да повиши иновационните дейности в рамките на висшите учебни заведения, като предоставя на студентите и академичния персонал необходимите ресурси и стимули за участие в

предприемачески начинания. Понастоящем липсва силно и ефективно сътрудничество между образованието, науката и бизнеса – пропуск, който този фонд се стреми да запълни, като създаде динамична среда, в която студенти и преподаватели могат да участват в предприемаческия процес. Чрез практически опит („Learning by doing“), студентите ще придобият необходимите умения и увереност за успешно стартиране и устойчиво развитие на нови компании.

Освен като източник на финансиране, фондът ще играе роля и в изграждането на структурирана рамка, която да подпомага развитието на предприемачески умения и новаторски подходи в академичната общност.

Финансовият инструмент не само ще предоставя финансова подкрепа, но също така ще допринесе за изграждането на устойчива и насочена към развитие предприемаческа екосистема в България. Тази екосистема ще бъде подкрепена от сътрудничество между академичните среди, бизнеса и иновационните центрове, като осигури достъп до знания, технологии и ресурси, необходими за развитието на конкурентни стартиращи компании. Включването на преподаватели и академични лидери като ментори и съветници в този процес ще създаде среда, която насърчава не само развитието на нови идеи, но и тяхното комерсиално приложение.

В условията на дигиталната икономика такъв финансов инструмент може да играе критична роля в разширяването на възможностите за реализация на младите хора и новаторите. Подкрепяйки техните начинания чрез дялови и квази-дялови инвестиции, той ще улесни достъпа до стратегическо финансиране на ранните етапи на развитие на стартапите, което често е най-голямото предизвикателство за младите предприемачи. Тази подкрепа ще позволи на студентите и докторантите да развият и тестват своите идеи в реална среда, което от своя страна ще повиши тяхната компетентност и конкурентоспособност.

В дългосрочен план, „Фондът за стартиращи предприятия на студенти и докторанти“ има потенциала да повлияе положително на икономическото развитие на страната, като задържи младите таланти в България и привлече нови инвестиции в сферата на иновациите и технологиите. Като създава предпоставки за по-тясна връзка между образованието, науката и бизнеса, фондът ще подкрепи изграждането на ново поколение предприемачи, способни да заемат водещи позиции в световната икономика на бъдещето.

Получената обратна връзка от проведените пазарни консултации още веднъж потвърди, че нуждите на пазара за рисково финансиране в България са значителни, особено за млади предприемачи, студенти и докторанти, които имат за цел да създадат и управляват стартиращи компании, включително и с участие на преподаватели във висшите училища. Планираният финансов инструмент за дялови и квази-дялови инвестиции по Програма „Образование“ има потенциал да отговори на тези нужди.

Основни рискове

От страна на участниците в пазарните консултации бяха дефинирани няколко основни рискове свързани с прилагането на ФИ, както и управлението на ФИ с публични средства по принцип. Участниците дефинираха като основни проблеми на пазара неясните интереси към предлагания инструмент, поради липса на информация сред целевите групи (студенти и докторанти), особено в слабо развитите региони, следователно липсата на осведоменост може да доведе до затрудняване при изпълнението на целевия брой Крайни получатели, както и затруднена реализация на потенциалните инвестиционни възможности, което би могло да компрометира изпълнението на целите за териториално разпределение на инвестициите. За минимизиране на посоченият риск, участниците направиха предложения, като сред тях се откриха съставяне на активна и целенасочена информационна кампания, включваща университетите и медийните канали, сътрудничество с местни общности, академични институции и социални медии за разпространение на информацията за финансовия инструмент, организиране на хакатони, информационни сесии и работилници с участието на университетите и местните предприемачески хъбове.

Друг основен проблем, който беше посочен, е неувереността на студентите и докторантите за стартирането на собствен бизнес. Липсата на предприемачески дух и недостатъчно разбиране на потенциала за иновации представляват потенциално затруднение. В допълнение някои участници посочиха, че голям брой студенти започват корпоративна кариера още в началото на своето висше образование, а причината за това, е че големите корпорации предлагат на студентите обезпеченост във финансов аспект. Това от своя страна би могло да доведе до ниска предприемаческа активност при младите хора и съответно до недостатъчен обхват на Фонда. Като решение на този потенциален риск, участниците предложиха въвеждане на образователни програми, които да изграждат предприемачески умения, както и да демонстрират успешни примери за стартиращи компании. Предложени бяха и менторски, акселераторски и инкубационни инициативи с участието на успешни предприемачи и подкрепа от страна на преподаватели от висшите училища, които да насърчат студентите и докторантите да бъдат активни в развитието на предприемаческата екосистема в България.

Участниците в пазарните проучвания отбелязаха своите наблюдения и относно друг важен аспект от гледна точка на потенциален риск, а именно съществуващата липса на подходящи инфраструктурни условия за подкрепа на стартиращите компании на потенциалните предприемачи, особено в слабо развитите региони. Липсата на инфраструктура би могла да затрудни достъпа до ключови ресурси за развой и реализация на проектите.

Също така, участниците подчертаха, че съществуват значителни регулаторни бариери, свързани със създаването на стартиращи компании, произлизащи от университетите и научните звена. Това включва законови ограничения и липса на съответствие със съществуващото търговско законодателство. Влиянието на посочения риск е по отношение на регулаторните пречки, които биха могли да ограничат броя на студентите и докторантите, които имат възможност да стартират свой бизнес, особено ако не са запознати с правната рамка. Участници обсъдиха, че полезни в тази връзка биха могли да бъдат правни консултации и осигуряване на достъп до правни експерти, които да помогнат на стартиращите компании в процеса на набиране на документи и следователно при регистрацията на дружествата.

Други идентифицирани рискове по отношение на успешната реализация на ФИ бяха:

- Риск от липса на инвеститорски интерес;
- Трудности при идентифициране на инвестиционни възможности в по-слабо развитите региони на страната, както и силно ограничаващият малък размер на българския пазар.

Съгласно получената обратна връзка всеки от посочените по-горе рискове би могъл да има негативно отражение върху цялостното изпълнение на ФИ и изпълнението на целите на Програмата. Бяха предложени митигиращи фактори по отношение на някои от тях, които са обсъдени в следващите раздели на настоящия доклад.

Целеви сегмент за инвестиции

Целевата политика за подобряване на достъпа до финансиране като основен фактор за изграждането и развитието на предприемаческа екосистема на академично ниво по тази специфична цел на Програмата се основава на липсата на качествена връзка между образование-наука-бизнес, както и подпомагане и стимулиране на предприемаческата дейност на студентите и преподавателите чрез подходящи академични, организационни и финансови мерки. Изпълнението на дялов и квази-дялов финансов инструмент ще допринесе допълнително за стимулиране на предприемаческата активност за създаване на предприятия от студенти и докторанти, включително и с участието на преподаватели, което от своя страна е предпоставка за повишаване на иновационните дейности във висшите училища в условията на дигиталната икономика, както и за значително подобряване на възможностите за реализация.

Проведените срещи потвърждават изразяват съществуващата нужда от достъп до рисково финансиране, особено за стартиращи компании, водени от студенти, докторанти и млади предприемачи. Основните

наблюдения на участниците са, че съществува значителен недостиг на информация и подкрепа за младите предприемачи по отношение на възможностите за рисково финансиране в цялост. Част от тях подчертават, че инвеститорите в България са склонни към по-нисък риск, а рисковото финансиране, особено за стартиращи компании, се възприема като ново и все още в процес на развитие. Това налага допълнителни мерки за стимулиране на инвеститорския интерес, включително разглеждане на различни режими за предоставяне на държавни помощи с цел стимулиране на активността и намаляване на риска за независимите частни инвеститори.

Някои участници подчертават, че е важно и двата инструмента, които ФМФИБ планира да структурира по Програмата – дялов и дългов – да бъдат налични на пазара. Това би могло да допринесе за повече възможности на предприемачите и потенциално би позволило по-гъвкаво финансиране спрямо спецификите на различните проекти. Бяха изразени съображения относно липсата на опит на Фонд мениджърите в България. Създаването на механизми, които да позволяват на по-неопитни мениджъри да се развиват и трупат опит, е от съществено значение за развитието на успешни фондове и финансови инструменти в страната.

Инвестиционна стратегия и структура

Структура и дизайн на ФИ

Като част от пазарните консултации, екипът на ФМФИБ представи на участниците концепция за структура на ФИ „Фонд за стартиращи предприятия на студенти и докторанти“, като размерът на максималния ангажиран ресурс на ФМФИБ ще възлиза общо на 12,5 млн. евро, включително Такса за управление за Фонд мениджъра.

Участниците в пазарните консултации за този финансов инструмент считат, че най-ефективното му прилагане би било чрез един фонд, управляван от един финансов посредник. Това ще осигури оптимално разпределение на средствата, необходими за управление и поддръжка на фонда за рисково финансиране през целия инвестиционен период и до края на живота на фонда.

Всички участници изразиха положителна нагласа относно представената структура, като общото мнение е, че към настоящата пазарна ситуация, предвид заложените цели от Програма „Образование“ 2021-2027, очакваният брой предприятия, получаващи подкрепа и регионалната сегментация, финансовият инструмент е адекватен и въпреки заложеният амбициозен целеви брой Крайни получатели, които следва да бъдат подкрепени, ще се подпомогне развитието на компаниите и иновационната екосистема в страната.

Някои от участниците споделиха мнение относно нуждата от подобряване на менторската роля на финансовия посредник и дадоха предложение за обособяване на допълнителна функция към Фонда, която да подпомогне и напътства КП в процеса на разработка и имплементиране на бизнес идеята. Беше коментирано създаването на акселераторска програма, която да обследва потенциалната възможност за успешното реализиране и сработване на предприемаческия екип и потенциала за реализиране на иновации.

Чрез финансовия инструмент ще бъдат подкрепени предприятия на студенти и/или докторанти (с минимум 50 % дялов капитал в дружеството), регистрирани преди не повече от 5 г. от датата на кандидатстване. По този начин се дава естествена посока на насочеността на ФИ за подкрепа не само на предприятия в ранен етап, но и за развитието на предприемаческите умения на целевата група, чрез „learning by doing“. По-голяма част от участниците изтъкнаха липсата на подкрепа чрез финансови инструменти за този сегмент, като посочиха, че е наличен значителен капацитет и желание в студентите и докторантите за стартиране на собствен бизнес, но поради липсата на предприемачески умения и финансиране, много от тях са принудени да насочат кариерното си развитие в големи компании и да се откажат от реализиране на собствени идеи. Стимулираща и мотивираща би могла да се окаже

възможността за подкрепа и участие в стартиращите предприятия и от страна на преподаватели във висшите училища, предвид техните знания, умения и опит. В допълнение, беше изтъкнат и дългосрочния потенциал на инвестициите в този сегмент за развитието на организационни и управленски умения, които да създадат устойчивост в следващите поколения предприемачи, базирани на наука и иновации.

Брой и размер на индивидуалните инвестиции (Tickets)

Съгласно Инвестиционната стратегия към подписаното финансово споразумение с Управляващия орган на Програма „Образование“ 2021-2027 максималният размер на инвестициите в един краен получател не следва да надвишава 150 хил. евро публичен ресурс, като за целите на пазарните консултации беше обследван и среден размер на тикетите от 50 хил. евро. Предложените размери на инвестиционните тикети бяха оценени като адекватни за нуждите от финансиране на стартиращи компании, основани от студенти и докторанти. Въпреки това някои участници предложиха по-ниски стойности за компании в най-ранен етап на развитие, докато други изразиха опасения, че определените размери могат да се окажат недостатъчни за предприятия, развиващи дейност в сектори като биотехнологиите, финтех и дълбоките технологии. В допълнение тикетите са релевантни спрямо целевия брой крайни получатели, подкрепени чрез финансовия инструмент и неговият общ размер.

Общото мнение на участниците в пазарните консултации е, че с предвидения размер на индивидуалното финансиране е възможно да се постигне максимален баланс между начална инвестиция и рисковия профил на компаниите. Според участниците екосистемата в страната има необходимост от такава подкрепа, за да положи комплексни основи за увеличаване на предприемаческата активност във висшите училища и развитие на иновационните дейности, като формира ядро за последващи инвестиции.

По отношение на целевия брой от 171 крайни получатели, които фондът следва да подкрепи в рамките на инвестиционния период до края на 2029 г., Участниците акцентираха, че той е значителен, като част от тях бяха на мнение, че посоченият срок би могъл да бъде твърде кратък за постигането им, както и от гледна точка на графика за стартиране на инвестиционната дейност. Друга част от участниците бяха на мнение, че този брой крайни получатели е адекватен от гледна точка на етапа на развитие на подкрепените компании, както и с оглед по-бързото развитие на предприемаческата екосистема в академичните среди.

Териториален обхват на инвестициите

Нуждата от диверсифициране на териториалния обхват на инвестициите е подкрепен от реални данни за икономиката на България, както и от изпълнението на ФИ по други Оперативни програми от периода 2014-2020, които показват необходимост от постигането на балансирано и фокусирано териториално разпределение на подкрепата, засилване на политиките, базирани на местни специфики, които да съответстват на местните нужди и специфичните потенциали на всеки регион в страната. В тази връзка по Програма „Образование“ 2021-2027 и специфична цел по чл. 4, пар. 1, буква д) инвестираните средства следва да бъдат разпределени в съотношение 25 на сто за региони в преход (Югозападен район) и 75 на сто за останалите по-слабо развити региони в страната (извън Югозападен район).

Като резултат от проведените пазарни консултации, относно потенциала и заложените цели за осъществяване на по-голямата част от инвестициите извън ЮЗР, беше посочено, че тази цел ще бъде трудно изпълнима. Участниците подчертават, че съществуват добри възможности за инвестиране в компании, разположени извън ЮЗР, но това ще изисква сериозна информираност и мотивация от страна на инвеститорите. Много университети, особено в региони извън столицата, не разполагат с добре развити информационни мрежи, които да ги свържат с фондове и инвеститори. Беше даден пример с Турция, където е създаден кампус с 250 стартиращи компании, което от своя страна значително подпомага взаимодействието между предприемачите, академичните среди и инвеститорите. Подобен модел би могъл да бъде приложен в България, като се създадат стартиращи хъбове в различни региони, за да се насърчи регионалното предприемачество и иновации.

От страна на участниците беше обърнато внимание на необходимостта от създаването на центрове, които да осигурят среда за генериране на подобен тип стартиращи компании в по-големите градове. Също така, според тях териториалната насоченост би имала позитивно въздействие върху по-слабо развитите региони в страната, но и в цялост върху България. Беше разгледана отрицателната тенденция при студентите и докторантите, които в по-голямата част насочват кариерата си в големи корпорации, осигурявайки си сигурност и прекратяват иновационните си проекти. Част от ползите, които изброиха участниците, бяха свързани със стимулиране на предприемаческата активност при студенти и докторанти, като биват подкрепени да развият собствени стартиращи инициативи, научно-изследователски проекти и иновационни дейности.

От друга страна, представителите на потенциални финансови посредници изразиха притеснение относно постигането на целевия брой подкрепени крайни получатели в по-слабо развити региони. Според тях е налична концентрация на професионалисти и по-активни студенти и докторанти в Югозападен регион, което само по себе си би затруднило реализацията на инвестиции извън него. Бяха отбелязани няколко ключови фактора, които биха подпомогнали по-успешното достигане до целевата група, а именно провеждане на засилени информационни кампании, активна партньорска ангажираност и сътрудничество между Фонд мениджъра и висшите училища.

От друга страна, участниците акцентираха върху дългосрочния ефект от инвестициите в по-слабо развитите региони, които биха осигурили устойчив растеж на стартиращите предприятия, откриване на нови и запазване на работни места, стимулиране на предприемаческите инициативи и иновационната дейност, подобряване на условията и стандарта на живот в съответните региони, както и създаване на предпоставки за намаляване на демографския спад.

Сектори на инвестиране

Съгласно Инвестиционната стратегия към подписаното Споразумение за финансиране между ФМФИБ и Управляващия орган по Програма „Образование“ 2021-2027 по отношение на Фонда за стартиращи предприятия на студенти и докторанти с дялови и квази-дялови инвестиции е допустим генералистичен подход към инвестициите от гледна точка на секторната насоченост. Предвид целевата група, а именно стартиращи предприятия на студенти и докторанти, инструментът е структуриран без да ограничава потенциала за финансиране, като в допълнение се допуска и участието на преподаватели от висшите училища в капитала на дружеството.

Участниците в пазарните консултации оцениха предвидения генералистичен подход като разумен, като изтъкнаха, че това би допринесло значително за успешното реализиране на инструмента, както и по отношение на диверсификация на инвестиционния портфейл. Съгласно изложеното от тях по-голям инвестиционен интерес биха предизвикали проекти, които попадат в сектори с висок иновационен потенциал и в тази връзка по-голяма възвръщаемост за фонда. Като примерни сектори бяха разгледани Технологичния сектор (ИТ и софтуер), включително изкуствен интелект (AI), блокчейн системи и он-лайн платформи за различни услуги; технологии в сектора на здравеопазването, телемедицина и системите за наблюдение на здравето; биотехнологии и фармацевция; финтех; дълбоки технологии; креативни индустрии и технологии, както и зелена и кръгова икономика.

Според участниците инвестиции в стартиращи предприятия, които развият проекти в тези сектори, биха имали значителен потенциал и в тази връзка по-големи възможности за привличане на допълнителни частни инвеститори и международно финансиране.

Набиране на частен капитал

Съгласно Инвестиционната стратегия към подписаното Споразумение за финансиране между ФМФИБ и Управляващия орган по Програма „Образование“ 2021-2027 не се изисква набирането на допълнително частно съ- и ко-финансиране, извън минималното участие на финансовия посредник. Независимо от това по време на пазарните консултации беше обсъдена потенциалната възможност за привличане на

допълнителен частен ресурс. Обратната връзка по тази тема беше разнопосочна, като според някои участници ще бъде затруднено привличането на частен капитал към инструмента поради високият риск, асоцииран с инвестиции в най-ранните етапи на развитие на стартапите. Изразено беше мнение, че за да се увеличи шансът за привличане на допълнителен частен ресурс, ще бъде необходимо предоставяне на допълнителни стимули за частните инвеститори, както и структурирани схеми за съ-инвестиране, които да позволят намаляване на риска, например чрез прилагане на асиметрия по отношение на разпределението на реализираните приходи от инвестициите във връзка с прилагането на различни режими на държавна/минимална помощ.

Част от участниците изразиха положително мнение относно привличането на допълнителен частен ресурс и обърнаха внимание, че това до голяма степен ще зависи от потенциала за развитие на компаниите в портфейла. В тази връзка бяха обсъдени различните възможности за стимул на инвеститорите чрез приложимите режими на държавна/минимална помощ, които да осигурят по-атрактивни условия за инвестиране.

Режим на държавни помощи и Механизъм за разпределение на риска между инвеститорите

При структурирането на ФИ, финансирани от Европейските фондове при споделено управление, както и от държавния бюджет, е необходимо да бъдат съобразени приложимите изисквания на правилата за държавни помощи. Това е основен елемент, който беше обсъждан по време на пазарните консултации. Бяха обсъдени следните режими:

- Регламент de minimis, т.е. при инвестиции, вкл. последващи, заедно с другите получени минимални помощи, не повече от 300 хил. евро за период от три години преди датата на предоставянето на помощта;
- Общ регламент за групово освобождаване (ОРГО), при който финансовите инструменти следва да отговарят на изискванията на чл. 21 („Помощи за рисково финансиране“) и/или чл. 22 („Помощи за стартиращи предприятия“).

Участниците с инвестиционен опит потвърдиха ползите и приложимостта на Регламент de minimis, особено за инвестиции в предприятия в ранна фаза на развитие.

Като допълнителна възможност беше разгледано прилагането на режими на държавни помощи, съобразно изискванията на ОРГО, при които финансовите инструменти следва да отговарят на чл. 21 и/или чл. 22. Беше отчетен фактът, че за прилагането на чл. 21 е необходимо акумулирането на допълнителен частен капитал между 10% и 30%, в зависимост от етапа на развитие на крайния получател, което би затруднило приложимостта на този член на ОРГО. От друга страна, чл. 22 може да е по-приложим за конкретната ситуация, поради факта, че в него не е налично изрично изискване за осигуряване на допълнителен частен капитал.

Като негативен аспект беше отчетен фактът, че чл. 21 и чл. 22 от ОРГО налагат допълнителни ограничения за допустимостта на крайните получатели, което може да създаде по-голяма административна тежест, което да доведе до по-нисък интерес към прилагането на този тип помощ.

Дял на финансов посредник в капитала на фонда

Като част от оценката на финансовото предложение на всеки кандидат за управление на ФИ „Фонд за стартиращи предприятия на студенти и докторанти“, Фонд мениджърът следва да поеме финансов ангажимент в минимален размер от 1% от общия ангажиран ресурс във фонда, като с участниците беше обсъден диапазон за участието. Нивото от 1%, според участниците е напълно приемливо с оглед високия инвестиционен риск, като това е по-ниско от пазарните стандарти, но участие в диапазона до 3-4% ще благоприятства регулирането на рисковия апетит на финансовия посредник, както и предвид публичния характер на средствата и необходимостта от пълното им инвестиране до края на 2029 г.

Такса за управление

За разлика от Програмния период 2014-2020, през тази многогодишна рамка (2021-2027) таксата за управление, която фонд мениджърът може да получи като възнаграждение за изпълнението на финансовия инструмент, ще бъде базирана изцяло на постигнатите резултати на фонда и се формира като процент от средствата, инвестирани в крайни получатели през инвестиционния период на фонда, която не следва да превишава 15% за целия срок на Фонда.

Потенциалните финансови посредници изразиха аргументи срещу предвидения таван за Такса за управление, като изтъкнаха високия риск при управлението финансовия инструмент, както и ниския общ размер на фонда от 12,5 млн. евро и значителния брой крайни получатели, които следва да бъдат подкрепени. Те обърнаха внимание, че реализирането на инструмента ще изисква допълнителни средства за популяризация, информираност и осигуряване на експертност при подкрепянето на стартиращи предприятия. В допълнение беше обърнато внимание и на спецификата за допълнителни експерти с опит с акселераторски програми, които да осигурят необходимия старт на предприятията получили инвестиция.

Във връзка с горното, изразеното от участниците мнение, че това ниво за размер на таксата е доста ниско в сравнение с пазарните нива, но подкрепиха възможността за предоставянето на възнаграждение на базата на изпълнение на изрично поставени междинни цели. Участниците обърнаха внимание, че таксата за управление е важен фактор при ангажиране интереса на финансовите посредници и един от основните елементи, чрез който се осигурява финансовото обезпечение на оперативните разходи във връзка с автономността на посредниците и успешното управление на инвестиционния портфейл.

Минимална норма на възвръщаемост

Очакваната норма на възвръщаемост беше коментирана, но малък брой участници взеха отношение по въпроса, като подчертаха значението на етапа на развитие на компаниите. Според тях, възвръщаемост при рискова инвестиция в стартираща компания би могла да се реализира при мултипл 4 до 5 пъти от вложения капитал. От страна на ФМФИБ участниците бяха информирани, че нивото на Минималната норма на възвръщаемост (hurdle rate) е един от елементите от оценката на финансовото предложение на участниците в обществената поръчка за избор на финансов посредник за управлението на фонда, като определената от ФМФИБ минимална норма на възвръщаемост, която следва да бъде постигната е в размер до 7% годишно.

Каскада за разпределение на приходите

За целите на инструмента се обследват два варианта на Каскада за разпределение на приходите. Първият от тях е стандартно прилаганата каскада, при която след разпределение на средствата от реализирани инвестиции до размера на вложеното от инвеститорите и след изплащане на минималната норма на възвръщаемост (hurdle rate) и догонващото плащане (catch up), всички инвеститори във фонда имат право на отсрочено възнаграждение (carried interest), при съотношение 80:20 (20% за финансовия посредник и 80% за останалите инвеститори във фонда).

Разгледан бе и вариант, при който предвиденият финансов инструмент за подкрепа на проекти в ранна фаза на развитие предлага възможност за подход на разпределение на приходите във фондовете на ниво отделна инвестиция (deal-by-deal) на принципа на pari passu. Участниците потвърдиха, че каскадният подход на deal-by-deal разпределение би улеснил привличането на допълнителен частен капитал към всеки фонд и би направил финансовия инструмент по-привлекателен за потенциални финансови посредници, които да го управляват.

Срок на фонда и индикативен график за инвестиране

По време на пазарните консултации бяха обсъдени индикативни срокове за стартиране на финансовия инструмент. Краят на инвестиционния период за финансовите инструменти през Програмния период

2021-2027 е 31.12.2029 г., като всяко забавяне в структурирането на Фонда за стартиращи предприятия на студенти и докторанти, както и в изначално времеемката процедура за избор на финансов посредник, който да го изпълнява, би компрометирало значително успешното изпълнение на целите за брой подкрепени крайни получатели, заложили по Програмата.

Предвижда се средствата да са налични за инвестиране в началото на 2026 г., като това би означавало финансовият инструмент да се реализира в рамките на 4-годишен инвестиционен период. В тази връзка по-голяма част от участниците в консултациите изразиха мнение, че посоченият срок може да се окаже недостатъчен предвид целевия брой на подкрепените КП (171 броя), като посочиха като реалистична цел за изпълнение инвестиции в около 40 броя крайни получатели годишно. Малка част от участниците все пак потвърдиха, че посоченият срок е адекватен и достатъчен за успешното реализиране на ФИ предвид целите на фонда да подкрепи предприемаческата активност сред студенти и докторанти.

Инвестиционен екип и опит

С оглед на необходимостта от подкрепа на стартиращи компании на студенти и докторанти, както и на значението на връзката с академичната общност и частния сектор, обратната връзка от проведените срещи единодушно сочи, че най-успешен би бил състав на екипа на фонд мениджъра, който включва професионалисти с разнообразен опит и знания в области, свързани с предприемачество, инвестиции в рисковото финансиране и академична и/или научноизследователска дейност. Задължително е част от екипа на финансов посредник да притежава задълбочени познания относно управлението на рисков капитал и специфичните нужди на стартиращите компании, като същите следва да бъдат ангажирани с оценката на инвестиционните предложения, финансов анализ и оценка на рисковете и жизнеспособността на всяка потенциална инвестиция.

Представители на университети, преподаватели или ръководители на изследователски програми, със своята техническата експертиза могат да дадат ценни знания и насоки относно развитието на иновативни проекти и технологичен трансфер. Те биха могли да помогнат за оценката на технологичния и/или научния потенциал на проектите, особено в случаите, когато стартиращите компании са свързани с научноизследователски звена.

Участващите в пазарните консултации потенциални крайни получатели, както и представители на висшите училища, напълно подкрепиха идеята за провеждане на акселераторска програма в рамките на финансовия инструмент и посочиха като задължително наличието на експерти с опит в провеждането на такива програми и/или менторски опит.

На проведените срещи беше обсъден и съставът на инвестиционния комитет на фонда и разпределението на правата за гласуване, като според участниците те трябва да отразяват комплексността и нуждите на предложената инвестиционна стратегия.

В процеса на пазарните консултации беше обследван и друг аспект по линия опита на финансовия посредник, който ще бъде избран да управлява фонда и в частност беше обсъдена възможността за избор на посредник с ограничен опит в управлението на Алтернативни инвестиционни фондове („First time managers“), който от своя страна има значителен потенциал за развитие. Мнението на участниците беше разнопосочно, като по-голяма част от част считат, че допускането на експерти с по-малък инвестиционен опит е отличен ход в полза на подкрепата за успешното реализиране на финансовия инструмент, докато други бяха скептични, изразявайки мнение, че са необходими професионалисти със солиден опит в инвестициите с цел правилно изпълнение на ФИ.

Обобщение

В периода от 30 септември до 11 октомври 2024 г. ФМФИБ проведе 12 индивидуални срещи със заинтересовани страни с цел оптимално структуриране на ФИ „Фонд за стартиращи предприятия на студенти и докторанти“ финансирана от ПО 2021-2027.

В хода на консултациите бяха проведени срещи със заинтересовани участници, включително представители на академичните среди, инвеститори и потенциални финансови посредници. Основните дискутирани теми включваха инвестиционната стратегия, оптималните методи за управление на фонда, привличането на частен капитал и преодоляването на основните предизвикателства, свързани с териториалното разпределение на подкрепата и инфраструктурните ограничения. Участниците обърнаха особено внимание на важността на целенасочени информационни кампании и партньорства с университети и местни иновационни хъбове, както и необходимостта от създаване на образователни и менторски програми за насърчаване на предприемаческия дух.

Обратната връзка с повечето срещи акцентира върху необходимостта от подобро информиране и мотивация на потенциалните участници, особено в по-слабо развитите региони, за да се осигури ефективно териториално разпределение на подкрепата. Въпреки съществуващите възможности, често липсва достатъчна информираност сред младите предприемачи и академичните институции относно наличните ресурси и потенциалните ползи от финансовите инструменти. Участниците отбелязаха, че целенасочените кампании и сътрудничеството с университетите и регионалните иновационни центрове могат значително да повишат осведомеността и ангажираността на студентите и докторантите. Необходимостта от подобряване на комуникационните канали и разширяване на партньорствата с местни общности също бе изтъкната като ключов фактор за успешното прилагане на фонда.

Освен това участниците подчертаха важността на предоставянето на адекватни инфраструктурни условия и правна подкрепа, които да улеснят процеса на стартиране на нови компании от студенти и докторанти. Липсата на подходяща инфраструктура в някои региони представлява сериозна пречка за младите предприемачи, което ограничава достъпа им до ключови ресурси и технологични иновации. В този контекст, създаването на инкубатори и хъбове в стратегически разположени региони може да осигури среда, която подкрепя иновативните проекти и насърчава предприемаческата активност.

В заключение, според участниците в проведените от ФМФИБ пазарни консултации успешното реализиране на фонда ще изисква балансиран подход между опитни и нови фонд мениджъри, които да предоставят специализирана подкрепа и експертен опит. Този подход следва да гарантира не само ефективното управление на капитала, но и подпомагането на предприемачите в процеса на развитие на техните идеи и проекти. Инвестициите в предприемачески инициативи на студенти и докторанти имат потенциала да насърчат иновациите и да повишат конкурентоспособността на икономиката в дългосрочен план. Освен това, те могат да играят ключова роля за укрепване на връзката между академичните среди и бизнес сектора, създавайки устойчива основа за бъдещ растеж и развитие.

Приложение 1: Списък на лицата, участвали в провеждането на пазарните консултации

Приложение 1

Списък на лицата, участвали в провеждането на пазарните консултации

- **Боряна Гайцгори, Петър Матов, Йордан Георгиев, представители на VU Venture Partners - Eastern Europe;**
- **Национален военен университет „Васил Левски“, ЕИК 129009094;**
- **Сердика Кепитъл, ЕИК 206307038;**
- **Интеракт Енерджи ООД, ЕИК 206365794;**
- **Университет за национално и световно стопанство, ЕИК 000670602;**
- **Софийски университет „Св. Климент Охридски“, ЕИК 000670680;**
- **Lifelink by NexGen, ЕИК 203315149;**
- **София Тех Парк, ЕИК 202099976;**
- **Наталия Стоянова, представител на Volonté;**
- **Асоциация на младите учени в България, ЕИК 206314351;**
- **ПУ "Паисий Хилендарски" Град Пловдив, ЕИК 000455457;**
- **Health and Life Sciences Cluster, ЕИК 205448753.**