

Проблемы развития венчурного предпринимательства в Республике Беларусь

Гурина Е.В, Ермакова М.А.

Белорусский национальный технический университет

Венчурный капитал в ряде стран является хорошо развитым инструментом финансирования наиболее рискованных этапов инновационного процесса. В то же время в Республике Беларусь он представляет собой новое социально-экономическое явление. Одной из главных проблем в познании его сущности является отсутствие единого мнения среди исследователей относительно самого определения «венчурный капитал».

В общих чертах суть венчурного капитала заключена в самом его названии ("венчурный" происходит от английского "venture" - "рискованное предприятие или начинание"). Это капитал действующий в условиях высоких рисков. Основной отличительной чертой венчурного финансирования является зафиксированная контрактом возможность для инвестора не вернуть вложенные в проект деньги. Если при других формах финансирования компании она остается связанной до полного погашения долга и целью для финансиста является оплата по кредитным ставкам, то данным видом финансирования венчурный капиталист рискует определенной суммой взамен на долю компании или прибыли от реализации произведенного продукта.

Принимая решения относительно вложения капитала в те или иные проекты, инвестор исходит из двух позиций: безопасности и доходности, которые находятся в обратной зависимости друг от друга. Чем выше доходность, тем ниже безопасность вложений (и соответственно выше рискованность) и наоборот.

Венчурное инвестирование, как правило, осуществляется в малые и средние частные или приватизированные предприятия без предоставления ими какого-либо залога или залога в отличие, например, от банковского кредитования. В надежде получения крупных прибылей венчурный капиталист вкладывает деньги в те проекты, которые из-за чрезмерного риска не могут быть профинансированы традиционным способом, например в проекты, которые необходимо профинансировать для проведения дополнительных исследований или создания пилотных об-

разцов продукции перед выходом на рынок. Венчурный капитал может вкладываться в проведение научно-исследовательских работ и в недавно образованные компании, не имеющие длительной рыночной истории. Также деньги на развитие могут получить компании, уже располагающие готовой продукцией и находящиеся на самой начальной стадии ее коммерческой реализации. У этих фирм может не быть прибыли и, кроме того, им требуются дополнительные вложения для завершения научно-исследовательских работ. И, наконец, инвестиций могут добиться компании, которым необходимы дополнительные средства для финансирования своей деятельности, а именно для расширения объемов производства и сбыта, проведения маркетинговых изысканий, увеличения основных фондов или рабочего капитала.

Венчурный капиталист, стоящий во главе фонда или компании, не вкладывает напрямую собственные средства в компании, акции которых он приобретает. Венчурный капиталист - это посредник между синдицированными (коллективными) инвесторами и предпринимателем. В этом заключается одна из самых принципиальных особенностей этого типа инвестирования. С одной стороны, венчурный капиталист самостоятельно принимает решение о выборе того или иного объекта для внесения инвестиций, участвует в работе совета директоров и всячески способствует росту и расширению бизнеса этой компании. С другой - окончательное решение о производстве инвестиций принимает инвестиционный комитет, представляющий интересы инвесторов. В конечном итоге, получаемая венчурным инвестором прибыль принадлежит только инвесторам, а не ему лично. Он имеет право рассчитывать только на часть этой прибыли.

Прибыль венчурного капиталиста возникает лишь тогда, когда по прошествии 5-7 лет после инвестирования он сумеет продать принадлежащий ему пакет акций по цене, в несколько раз превышающей первоначальное вложение. Поэтому венчурные инвесторы не заинтересованы в распределении прибыли в виде дивидендов, а предпочитают всю полученную прибыль реинвестировать в бизнес. Разделение совместных рисков между венчурным инвестором и предпринимателем, длительный период "совместного проживания" и открытое декларирование обеими сторонами своих целей на самом начальном этапе об-

щей работы - слагаемые вполне вероятного, но не автоматического успеха. Однако именно такой подход представляет собой основное отличие венчурного инвестирования от банковского кредитования или стратегического партнерства.

В принципе венчурное финансирование совершенно не обязательно должно быть связано с инновациями, однако коммерциализация результатов инновационной деятельности требует венчурного финансирования, поскольку весь инновационный путь является в основном высокорисковым предприятием, что объясняется особенностями национального рынка идей и ноу-хау. Венчурирование инновации (ноу-хау, изобретения, технологии и так далее) само по себе, без организации производства, приносит прибыль, на порядок превышающую исходные затраты.

В связи с этим, разработанная в Республике Беларусь идея, защищенная международным патентом, принадлежащим уже венчурному фонду или инновационной компании, составляющая таким образом уже объект промышленной собственности, может быть оценена известным определенным образом независимой экспертизой. После такой оценки патент или лицензия вовсе не обязательно должны быть проданы - они могут быть включены в уставный фонд венчурного или иного предприятия, повышая его величину на 500 и более тыс. долл.

Организационная структура типичного венчурного института выглядит следующим образом. Он может быть образован либо как самостоятельная компания, либо существовать в качестве незарегистрированного образования как ограниченное партнерство. Директора и управленческий персонал могут быть наняты как самим фондом, так и отдельной "управляющей компанией". Управляющая компания имеет право на ежегодную компенсацию, обычно составляющую до 2,5% от первоначальных обязательств инвесторов, кроме того, сотрудники управленческого штата и генеральный партнер могут рассчитывать на процент от прибыли фонда, обычно достигающий 20%.

Процесс формирования венчурного фонда носит название "сбор средств". Специализация на рынке капитала потребовала появления профессионалов, специализирующихся на управлении деньгами, им не принадлежащими. Для принятия инвесторами решения об инвестициях в какой-либо венчурный фонд они

хотели бы получить ответ на следующий вопрос: почему имеет смысл вкладывать деньги именно в данный фонд. (Предполагается, что эти люди не испытывают недостатка в предложениях подобного рода.) Чтобы обеспечить их подробной информацией, учредители фондов на начальном этапе выпускают меморандум, где подробно описаны цели и задачи фонда, специфические условия его организации и предпочтения.

После полного закрытия, т.е. завершения сбора средств венчурного фонда, собственно, и начинается сам процесс "венчурования" - практическая работа по поиску, нахождению, выбору, оценке и вхождению в инвестируемую компанию. В отличие от обычных инвестиций данный вид финансирования является в высшей степени "штучным" бизнесом. Венчурные фонды и инвестиционные компании с помощью нанятых экспертов детально изучают как предлагаемый для финансирования продукт и его влияние на будущий рынок, так и предлагающую его компанию, ее специалистов, очерченное поле интеллектуальной собственности, менеджмент, финансовое состояние, историю. Вне зависимости от ориентации и предпочтений венчурных фондов, общим критерием оценки для всех них является ответ на единственный вопрос: способна ли компания (и бизнес, в котором она находится) к быстрому развитию? Финансовый риск венчурного инвестора может оправдать только соответствующее вознаграждение, под которым понимается возврат на вложенный капитал выше некоего среднего уровня. Возврат на вложенный капитал - общепринятый показатель измерения вознаграждения. В европейской и британской ассоциациях венчурного капитала он считается стандартом оценки доходности инвестиционного проекта.

Венчурные капиталисты не рассчитывают на быстрый возврат своих инвестиций. Учитывая скорость восстановления рыночных механизмов в Республике Беларусь, 5 - 10 лет кажутся вполне реалистичным сроком для созревания предпосылок полноценного развития финансовой инфраструктуры. Собственно говоря, именно скорость перехода белорусской экономики к рыночной явилось побудительной причиной, заставившей венчурный капитал обратиться в сторону Республики Беларусь. Однако, процесс развития венчурного предпринимательства в Республике Беларусь еще только начался.