

ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ВЕНЧУРНОГО БИЗНЕСА

Аннотация. Определены современные проблемы венчурного финансирования, инвестирования венчурных проектов.

Ключевые слова: венчурный капитал, финансирование, рынок, инновационный продукт, фирма.

1. Введение. Венчурный бизнес - это одна из форм технологических нововведений. Данный вид бизнеса характерен для коммерциализации результатов научных исследований в наукоемких и, в первую очередь в высокотехнологических областях, где получение эффекта не гарантировано и имеется значительная доля риска. Под венчурной компанией понимается обычно коммерческая научно-техническая компания, занятая разработкой и внедрением новых и новейших технологий и продукции с неопределенным заранее доходом, т.е. с рискованным вкладом капитала. Венчурный бизнес имеет ряд преимуществ перед другими формами организации инновационного предпринимательства: высокая гибкость, динамизм и т.д. [4].

С другой стороны, венчурные капиталисты - это посредники между финансовыми институтами, предоставляющими капитал, и венчурными

инновационными компаниями, имеющие финансовые потребности для своего развития. Некоторые финансовые институты имеют свои собственные фонды венчурного инвестирования. Однако как в США, так и в Западной Европе большинство фондов венчурного капитала являются независимыми, которым придется объединять капитал финансовых институтов прежде, чем их можно будет инвестировать в малые и средние по размеру предприятия. Роль венчурного капиталиста сводится к отбору проектов для инвестирования, структурированию сделки, инвестированию, и в конечном итоге, к получению прироста капитала путем продажи своего пакета акций либо после того, как они начнут котироваться на фондовом рынке. Дополнительными возможностями по приросту капитала являются сделки продажи компании стороннему стратегическому инвестору, либо менеджменту самой компании на основе сделки выкупа акций. Независимые фирмы венчурного капитала получают вознаграждение в виде доли от чистой прибыли и фиксированного процента от управления средствами, предоставленными более крупными инвесторами.

II. Постановка задачи. Венчурное предпринимательство базируется на принципах разделения и распределения риска. Оно позволяет авторам идей, не имеющим в достаточном объеме собственных средств, реализовать эти идеи на практике и обеспечить коммерческий успех своим разработкам. Разработчик идеи берет на себя деятельность по проведению исследований и внедрению новых видов технологической продукции, а инвестор представляет ему необходимые для этих целей денежные средства. Зачастую компания-разработчик также вкладывает собственные средства в проект, однако основным ее вложением остается научно-технологический потенциал и человеческие ресурсы.

III. Результаты. В общих чертах отличие венчурного финансирования от традиционных видов финансирования инноваций состоит в следующем: венчурное финансирование связано с паевыми вложениями в акции, т.е. инвестор полностью разделяет с разработчиком все риски инновационного проекта; венчурный капиталист вкладывает свои средства не непосредственно в компанию, а в ее акционерный капитал, другую часть которого составляет интеллектуальная собственность основателей новой компании; инвестиции осуществляются в компании, ликвидность капитала которых и, соответственно, инвестиционных вложений, крайне мала.

В случае венчурного финансирования необходимые средства могут предоставляться под перспективную идею без гарантированного обеспечения имеющимся имуществом, сбережениями или прочими активами предпринимателя. Единственным залогом служит специально оговариваемая доля акций уже существующей или только создающейся фирмы. Если проект пойдет успешно, инвестор сможет на определенном этапе продать свою долю акций и в результате вернуть не только вложенные в осуществление проекта средства, но и получить ощутимую прибыль. Если же проект не будет успешен, а такой исход исключить заранее во многих случаях просто невозможно, максимум на что будет претендовать инве-

стор, это часть активов данной компании, пропорциональная его доле в зарегистрированном уставном капитале.

В отличие от традиционных прямых инвестиций здесь с самого начала допускается возможность потери вложенных средств, если финансируемый проект не принесет после своей реализации ожидаемых результатов. Инвесторы венчурного капитала идут на разделение всей ответственности и финансового риска вместе с предпринимателем.

Следует также отметить, что в большинстве случаев венчурный капитал направляется именно в малые, зачастую новые, высокотехнологичные компании, ориентированные на разработку и выпуск новой наукоемкой продукции. При этом инвестиции предоставляются высокотехнологичным компаниям на средний и длительный срок и не могут быть изъяты венчурным капиталистом по собственному желанию до завершения жизненного цикла компании.

Также важной особенностью венчурного финансирования является то, что оно предоставляется преимущественно компаниям с потенциальной возможностью роста, а не компаниям уже приносящим высокую прибыль. В данном случае инвестор ищет возможность получения максимальной прибыли на вложенный капитал, которые возможно получить только финансируя новые компании и новые проекты. Это связано с тем, что владельцы новых компаний, не имеющих устойчивого положения на рынке, с большим желанием готовы отдавать значительную часть своих акций под финансирование своих проектов. Более того, вложение венчурного капитала именно в эксклюзивные малые высокотехнологичные компании продиктовано стремлением не только получить более высокие, по сравнению с инвестициями в другие проекты доходы, но и желанием создать новые рынки сбыта, заняв на них господствующее положение.

Инвестор вкладывает средства в венчурный бизнес только на определенное время до того момента, когда стоимость инвестируемой компании достигает уровня, при котором инвестор может получить требуемую норму прибыли. В связи с этим, венчурный капиталист, направляя инвестиции в новую малую компанию, должен заранее решить, каким образом он собирается реализовать свое право на получение прибыли. Иными словами, должен определить, как будет в конце жизненного цикла профинансированной компании (через 5-7 лет) выходить из инвестиции. Как правило, это реализуется либо перепродажей своей доли акций в инвестируемой компании другому стратегическому инвестору, либо организацией публичного размещения акций компании на финансовом рынке.

При анализе процесса венчурного финансирования следует учесть, что роль инвестора в успешном развитии новой компании не ограничивается лишь своевременным предоставлением капитала, а включает одновременно инвестирование своего опыта в бизнесе и деловых связей, способствующих расширению деятельности компании, появлению новых контактов, партнеров и рынков сбыта. При этом венчурный инвестор должен

иметь команду профессиональных управленцев; связи в сфере финансов и на других рынках; ресурсы для привлечения сторонних экспертов.

Венчурный капиталист при вложении средств в новую компанию должен предоставлять ей помощь в области управления. Как правило, организатором венчурной компании, реализующей инновационный проект, являются научные работники, не имеющие должного опыта в области управления бизнесом. В данном случае инвестор предлагает свой опыт в финансовом и коммерческом управлении через собственное текущее участие либо посредством привлечения сторонней управленческой компании.

Венчурный капиталист также должен иметь устойчивые связи на финансовых рынках для обеспечения своевременного притока инвестиционных ресурсов в инвестируемую компанию. Помимо этого он должен обладать связями на других рынках для обеспечения бесперебойного функционирования своей венчурной фирмы. К таким рынкам можно отнести рынки сбыта инновационной продукции, рынки рекламы и маркетинга, снабжения и логистики. Все эти связи помогают венчурной компании эффективно реализовать свои инвестиционные проекты [2].

Наконец, до принятия окончательного решения об участии в венчурном финансировании конкретных идей и разработок проводится большая предварительная работа по изучению уровня подготовки и личных качеств предпринимателя, анализу представленного бизнес-плана, оценке сопутствующих рисков и возможных путей их уменьшения. На это нацелена отработанная за многие годы на практике технология отбора и сопровождения рискованных инвестиционных проектов, вобравшая в себя рекомендации по управлению, личный опыт и интуицию профессионалов венчурного бизнеса. Во многих случаях инвестор привлекает сторонних экспертов для оценки предлагаемых к инвестированию проектов, а также для их последующей модификации и сопровождения в случае принятия положительного решения об инвестировании.

Следует отметить, что для повышения своих шансов на получение требуемых средств предприниматель-разработчик инновационного проекта должен научиться понимать философию и цели венчурного капиталиста, равно как и сам процесс выделения венчурного капитала. Цель венчурного капиталиста - обеспечить долгосрочный рост стоимости своего капитала, для достижения чего венчурный капиталист готов вносить изменения в свои инвестиционные планы. Поскольку задачей предпринимателя является выживание его компании, часто цели обеих сторон противоречат друг другу, особенно, если возникают проблемы.

Если предлагаемый проект находится на самом начальном этапе осуществления, полезная для принятия решения информация готовится самим предпринимателем в форме бизнес-плана [3].

После регистрации поступивших предложений проводится их быстрая оценка, в ходе которой сразу отбрасываются более половины проектов. Оставшаяся часть проходит короткую проверку и сопоставление по степени приоритетности. Только после этого проводится встреча с предприни-

мателями, выдвинувшими наиболее интересные предложения. Инвесторам важно выяснить уровень подготовки, управленческие навыки, будущие намерения создателей новой компании, а также реально необходимый объем капиталовложений.

Получив и проанализировав необходимые сведения, венчурный фонд делает предпринимателю взаимное предложение, в котором выдвигает свои условия участия в финансировании предлагаемого проекта. Затем начинается работа по согласованию взаимоприемлемых условий. В дополнение этому инвесторы организуют сбор информации, всесторонне характеризующей будущих партнеров.

Представляет интерес вопрос и критерии, которыми руководствуются инвесторы при оценке поступающих предложений на основе анализа бизнес-плана. Как правило, при оценке предпринимательских инновационных проектов на первом месте стоит критерий, отражающий уровень квалификации и практический опыт управленческого персонала создаваемой под конкретный проект компании. Таким образом, инвесторы рискованного капитала ставят успешную реализацию проекта в прямую зависимость от организационно-управленческих навыков инициаторов проекта.

Подобный подход имеет под собой реальную основу. Успех или неудача инновационного проекта во многом определяется правильностью выбора стратегии и тактики продвижения нового товара на рынке, умением подобрать и сплотить коллектив единомышленников, заинтересовать их в конечных результатах работы. Менеджеры инновационной фирмы должны одновременно сочетать в себе такие важные качества, как твердость и гибкость в процессе достижения поставленных целей, готовность к риску и скрупулезный расчет принимаемых решений, совершенное знание как технической, так и правовой стороны дела. Неслучайно поэтому венчурные фонды обычно отдают предпочтение тем предпринимателям, которые уже имеют продолжительный опыт руководства аналогичными проектами.

Большое внимание при анализе бизнес-плана придается и таким критериям, как будущая норма прибыли инвесторов, а также наличие у нововведения рыночной ниши с высоким потенциалом роста. Любопытно, что, по данным некоторых опубликованных исследований, технический аспект предлагаемого нововведения не вызывают у инвесторов большого интереса. Это обстоятельство можно объяснить тем, что венчурные фонды вполне доверяют компетенции предпринимателей в специальных вопросах. Залогом той компетенции нередко служит высокая доля участия в финансировании рискованных проектов самими учредителями новой компании. Вместе с тем инвесторы пристально следят за тенденциями развития науки и техники, реагируют на малейшие изменения в экономической политике государства и конъюнктуры рынка.

IV. Вывод. В целом проанализированные специалистами количественные данные показывают, что факторы ожидаемого риска влияют на процесс принятия решения сильнее, чем факторы, характеризующие ожи-

даемую прибыль. Это хорошо согласуется с расстановкой критериев оценки поступающих предложений самими венчурными фондами.

В процессе анализа венчурного финансирования необходимо также выделить те основные преимущества, которыми оно обладает: выступает как надежный источник финансирования на всех этапах развития инновационного проекта для удовлетворения широкого круга финансовых потребностей; предлагает гибкие формы долевого и кредитного финансирования с различными параметрами; предприниматель сохраняет контроль над деятельностью предприятия, так как венчурный капиталист не стремится приобрести контрольный пакет; оказывает нефинансовую помощь в форме консультаций, использование его управленческого и технического опыта и знаний, благодаря чему улучшается качество руководства.

Следует при этом отметить, что венчурное финансирование представляется на сегодняшний день наиболее реальным и подходящим способом финансирования инновационных проектов на начальных стадиях их развития. Вследствие этого венчурное финансирование является важнейшим условием развития, как рынка инноваций, так и всей национальной экономики. Именно оно во всем мире способствует практической реализации многих технологических проектов, а также помогает многим научным работникам самореализовываться в сфере предпринимательства.

Литература

1. Закон України "Про захист економічної конкуренції" // Офіційний вісник України. - 2001. №7. - С. 51-81.
2. Грузов И.И. Управление процессами исследования и разработки инноваций. - Одесса: Полиграф. - 2007. - 434 с.
3. Захарченко В.И. Нововведения: мотивация, моделирование, эффективность. - Одесса: ОИУМ. - 2002. - 278 с.
4. Кристенсен К.М., Рейнор М.Е. Решение проблемы инноваций в бизнесе. Как создать растущий бизнес и успешно поддерживать его рост. - М.: Альпина Бизнес Бус. - 2004. - 250 с.