

**О НЕКОТОРЫХ НАПРАВЛЕНИЯХ ВЕНЧУРНОГО
ИНВЕСТИРОВАНИЯ**

Махмудов Саидкамол Саидахматович

Венчурный бизнес, зародившийся в середине 50-х гг. прошлого века, развился сегодня в мощную мировую индустрию и зарекомендовал себя как один из действенных инструментов финансовой поддержки и развития реального сектора экономики. Основная причина столь интенсивного роста венчурного бизнеса связана с осознанием в развитых странах важных функций, которые может эффективно выполнять венчурный капитал в современной рыночной экономике. Речь идет, во-первых, о содействии освоению новых передовых научно-технических разработок для создания конкурентоспособных высокотехнологичных продуктов и технологий и, во-вторых, о создании новых рабочих мест в малом и среднем бизнесе с целью повышения общего уровня занятости.

Становление венчурного капитала совпало по времени с бурным развитием биотехнологий и широкой компьютеризацией, и сопровождалось ростом числа малых и средних предприятий. Именно они стали своеобразными инкубаторами для научных идей.

Если в период своего зарождения и вплоть до начала 90-х годов XX века под «венчурным» понимался любой вид рискованного финансирования компаний, без учета их размеров и величины бизнеса, то в последние годы под непосредственно «венчурным» финансированием стали понимать инвестиции в малые и средние частные или приватизированные компании, находящиеся на самых ранних стадиях своего развития и не котируемые на фондовом рынке. Рискованное (венчурное) инвестирование, как правило, осуществляется без предоставления этими компаниями какого-либо залога или залога, в отличие, например, от банковского кредитования.

Венчурные вложения можно классифицировать следующим образом.

Предстартовое финансирование касается самых начальных этапов предпринимательской деятельности. Часто оно осуществляется до непосредственного образования предприятия. Примером может служить финансирование работ по созданию прототипа нового изделия и его патентной защите, анализу рынка сбыта или оказания услуг, правовому обеспечению франчайзинговых договоров и договоров купли - продажи, а также по формированию плана предпринимательской деятельности, подбору менеджеров и образованию компании вплоть до момента, когда можно перейти к стартовому финансированию - наиболее рискованной форме вложений. В ряде случаев их можно подразделить на две подгруппы - предстартовое и собственно стартовое финансирование.

Стартовое финансирование - это инвестирование с целью обеспечения начала производственной деятельности компании. Предполагается, что уже сконструирована продукция, подобран коллектив менеджеров, получены результаты исследования рынка. Риск в этом случае высок, и вложения едва ли окупятся раньше, чем через 5-10 лет. Непосредственно финансирование развития, как правило, делится на финансирование его начальной и последующей стадий.

Основу финансирования новых технологий и отраслей промышленности на начальных стадиях развития компаний составляет венчурный капитал. Венчурный капитал - это денежные средства профессиональных инвесторов, предоставляемые ими параллельно с менеджерами компаний в качестве инвестиций в молодые, быстро растущие компании, обладающие потенциалом развития и имеющие перспективы превращения в крупный экономический субъект. Из-за повышенного риска венчурный капитал предоставляется под более высокий процент, чем кредит, как правило, из расчета 25 - 35 % годовых.

Финансирование начальной стадии рассчитано на оказание помощи небольшим предприятиям, обладающим значительным потенциалом роста. Как правило, они не могут обеспечить финансирование развития за счет

кредита в связи с неспособностью гарантировать его возврат. Учитывая относительно высокую степень предсказуемости результатов инвестирования, риск капиталовложений в этом случае несколько меньше, чем при стартовом финансировании, но все еще значителен. Часто таким образом финансируются фирмы, существующие менее трех лет и еще не получающие достаточную прибыль.

В свою очередь, финансирование более поздней стадии предусматривает предоставление средств предприятиям с действующим производством, обладающим большим потенциалом для расширения, например, за счет ввода в действие новых производственных мощностей или расширения торговой сети на новых территориях. Риск таких инвестиций гораздо ниже, чем в предыдущих случаях, а срок их окупаемости значительно короче (примерно 2-5 лет). При этом, венчурный капитал является альтернативой классическому кредитованию.

Объем венчурного капитала не так уж велик в сравнении с инвестиционными средствами мировой экономики в целом, но он очень важен для успешного развития технологически ориентированных стран.

Малые высокотехнологические фирмы, получившие мощный «толчок» на ранней стадии в виде финансовых вливаний или удачной управленческой или маркетинговой стратегии, могут захватить наибольшую долю рынка и стать законодателями стандартов, получая сверхприбыли. Это подтверждается тем фактом, что большинство фирм, входящих в первую сотню крупнейших компаний равно, как и многих других, вставали на ноги благодаря венчурному капиталу, в том числе, например, такие как Microsoft и Cisco.

Капитал венчурных фондов складывается из различных источников: индивидуальные и семейные вложения; пожертвования и вклады других фондов; инвестиции страховых компаний, банков, иностранных инвесторов, корпораций и пенсионных фондов.

Организационная структура типичного венчурного фонда выглядит

следующим образом. Он возглавляется директором, который также как и управленческий персонал фонда в целом, могут быть наняты как самим фондом, так и отдельной «управляющей компанией» (management company) или управляющим, оказывающим свои услуги фонду. Управляющая компания, как правило, имеет право на ежегодную компенсацию, обычно составляющую до 2,5% от первоначальных обязательств инвесторов.

Венчурный фонд может функционировать в качестве ассоциации ограниченного партнерства. В этом случае его основатели (учредители) и инвесторы являются партнерами с ограниченной ответственностью, установленными правилами защиты интересов. Генеральный партнер отвечает за управление фондом или контролирует работу управляющего.

Венчурные фонды подразделяются на закрытые и открытые. В структурах первого типа после сбора средств образуется замкнутая группа инвесторов. Эти фонды существуют 5-10 лет. Такой срок в мировой практике считается достаточным для достижения компанией, занятой реализацией той или иной инновационной идеи, удовлетворительного роста и соответственно обеспечения инвесторам приемлемого уровня возврата на их вложения. За первые четыре-пять лет существования фонда его средства должны быть полностью использованы, т.е. распределены в виде инвестиций. Тем не менее, закрытый венчурный фонд официально прекращает свое существование лишь после того, как инвесторы возместят внесенные средства и получают прибыль.

Структуры второго типа (например, взаимные фонды) соглашаются выкупать обратно любые акции по открыто публикуемой чистой стоимости на текущий день. Этот вид фондов не ограничен какой-либо определенной суммой; они функционируют в зависимости от того, вкладывают инвесторы дополнительно в них средства или изымают.

Другая форма, получившая широкое распространение в последние десять лет, - фонды крупных корпораций (корпоративные финансовые венчуры). Так, более 100 американских корпораций в разное время прибегали

к программам венчурного финансирования с целью помочь новому бизнесу и ускорить свое техническое развитие.

Венчурное финансирование крупными корпорациями осуществляется тремя способами:

- путем вложения капитала в создание малых фирм, разрабатывающих малосерийные продукты (массовое же производство нового продукта налаживается самой корпорацией);

- через образование филиалов - полностью принадлежащих им мелких фирм венчурного капитала. В такой форме функционирует фонд, предоставляющий ссуды на разработку и освоение изобретений, сделанных вне материнских компаний;

- посредством паевого участия корпораций в капитале фирм венчурного капитала.