

Новые направления в венчурном капитале Содружества независимых государств и стран Центральной и Восточной Европы

Томас Настас, президент компании Innovative Ventures Inc. (США)

Меня зовут Томас Настас, я работаю в компании, которая называется Innovative Ventures. Деятельность нашей компании связана с венчурным капиталом, мы занимаемся этим 20 лет, из них 7 лет в России. В ходе работы нашей секции было задано несколько вопросов, и я хотел бы ответить на два из них перед тем, как начать свою речь.

Первый вопрос был о том, почему банки не занимаются венчурным капиталом. Есть одно достаточное объяснение тому, почему банки не вкладывают инвестиции в венчурный капитал. Ведь вложение денег в венчурное предприятие – это долгосрочное вложение, в то время как банк получает средства от вкладчиков, и эти средства являются краткосрочными и могут быть изъяты в любое время. Вы же не захотите вкладывать краткосрочные средства в долгосрочный проект?

Второй вопрос был о том, почему некоторым инвесторам нравятся некоторые инновации, но они хотят избавиться от менеджмента инновационной компании и руководить самостоятельно. Если инвестор управляет компанией сам, это означает, что он сделал неудачное вложение, потому что инвестор не должен руководить предприятием. Он должен вложить средства и оказывать менеджменту помощь в развитии предприятия через совет директоров. Но это не должно быть текущее оперативное руководство компанией. Таким образом, если инвестор говорит: «Да, нам нравится ваше предложение, но нас не устраиваете вы как менеджеры», он не знает, что делает. Другое дело, если он говорит: «Послушайте, вы не те, кто должен управлять компанией. Вы замечательные разработчики, но не менеджеры». А это уже другой вопрос, и его нужно обсуждать.

В связи с этим я хотел бы затронуть три разные проблемы.

Первая: как вы привлекаете внимание и денежные средства в вашу страну и регион?

Вторая: какие технологии вы используете? Здесь есть множество ответов: нам нужно финансирование и финансовый инжиниринг; нам нужен рынок капитала; нам нужно создавать инкубаторы, технопарки, бизнес-двигатели – с налоговыми льготами и преференциями; нам нужны программы, подобные программе американского правительства «Новаторские НИР для малых предприятий». Но о самих возможностях инвестирования говорят мало. Я попробую осветить те возможности, которые, по моему мнению, должны использоваться в СНГ и в регионе Восточной и Центральной Европы.

Третья: каким образом вы помогаете малым и средним предприятиям, молодым, развивающимся компаниям. Как вы участвуете в формировании, создании, развитии и росте этих предприятий? Как вы ориентируете малые и средние предприятия на использование технологий, как вы создаете технологии, как запускаете их? Какие существуют решения и приоритеты?

Приведу некоторые соображения в контексте обозначенных проблем.

Во-первых, на рынках, возникающих в России и во всем регионе, вращаются большие суммы, здесь нет недостатка в денежных средствах. ЕБРР, МФК, правительство Соединенных Штатов основали и помогли сформироваться большому количеству так называемых венчурных фондов акционерного капитала. Например, компания «Intel Capital», основанная около двух лет назад и имеющая офис в Москве. Я живу в Москве и знаю эту крупную корпорацию, имеющую много ресурсов и делающую огромные

вложения – они очень активны на этом рынке. Назову также «*Russia Technologies*» – это двадцатимиллионный фонд, основанный Михаилом Фридманом из «*Alfa Group*» и вкладывающий средства в область технологий. Среди фондов, с которыми я сотрудничаю в России или в регионе – «*Baltic Investment Fund*», ряд скандинавских фондов в Восточной Европе, «*Horizonte*» в Восточной Европе, «*Enterprise Investors*» в России (фонд, который изначально назывался «*US-Polish Enterprise Fund*» и имел право инвестировать здесь средства), «*Advent*» и другие.

Вопрос состоит в том, почему при наличии большого объема средств лишь очень малая их часть идет на развитие молодых компаний, занимающихся внедрением технологий. Чтобы ответить на этот вопрос, нужно понимать, что для капитала всегда важен высокий уровень доходности. Если вы вкладываете миллион долларов и строите жилое здание в Москве, и ваши средства возвращаются в двойном размере в течение одного года, то эта сделка лучше, чем вложение средств в технологическую компанию. Если происходит значительный рост потребительского рынка, то потребитель предпочтителен в этой стране, на этом рынке, и здесь существует множество вариантов капиталовложений, которые могут осуществлять вкладчики – в недвижимость, в товары широкого потребления, распространение товаров и услуг, оптовую торговлю, и все они конкурируют с инвестированием в технологии.

Существует также конкуренция со стороны других типов активов. Мы воспринимаем как тип активов венчурный капитал, частные акции. Однако есть и другие типы активов, например, недвижимость, которая исторически была долгосрочным неликвидным вложением, но теперь этот рынок начинает развиваться во многом по-другому.

Есть также конкуренция со стороны других регионов мира. Там происходит множество сделок и разрабатывается множество технологий. Наши объекты инвестирования сталкиваются с конкуренцией со стороны компаний и ассоциаций из Японии, Китая, США, стран Южной Америки и других стран, потому что обычно технологические разработки ориентируются не на локальный, а на международный рынок.

Итак, мы встречаемся с большим количеством различных конкурентов, и вопрос заключается в том, что мы можем с этим сделать. Мы можем посочувствовать предпринимателям и учредителям, и, например, сказать, что тут ничего нельзя поделать, а можем попытаться найти решение проблемы и привлечь больше средств в этот конкретный сегмент коммерческой деятельности. В сфере технологий начальное инвестирование в СНГ, а также в Центральной и Восточной Европе в основном не производится.

Во-вторых: давайте разберемся в том, что в действительности представляет собой венчурный капитал. Я воспринимаю венчурный капитал как продукт. Это значимый продукт, который имеет несколько характерных особенностей на развитых рынках. В частности, рискованный капитал очень дорогостоящий. Если предприниматель может взять банковскую ссуду, то это самый дешевый способ привлечения капитала. Но, предположим, вы хотите все-таки привлечь рискованный капитал. Это будет очень дорого для собственника, так как он должен будет поделиться частью собственности. Кроме того, это процесс очень избирательный. На развитых рынках действует эмпирическое правило: рассмотрев сотню возможностей вложить средства, вы используете только одну. Это значит, что девяносто девять вы отвергаете. А если число заключенных вами сделок составляет тысячу, то сколько вы рассмотрели? Рискованный капитал должен быть вложен в предприятие, которое способно достичь быстрого роста уровня продаж и быстрого роста прибыли. Это значит, что надо ориентироваться на крупный рынок или на нишевой рынок – маленький сегмент большого рынка. И там, и там конкуренция очень высока, поэтому нужны очень опытные специалисты; при этом существует лишь небольшое количество людей, способных управлять компанией и получать прибыль. Нужен также доступ к тому,

что мы называем ликвидностью, то есть должен быть рынок капитала, стратегические инвесторы, возможность продать акции на фондовой бирже другому участнику рынка, причем это может быть другая корпорация, может быть конкурент или партнер, а в некоторых случаях вы можете продать акции обратно управляющим или владельцам компании. В любом случае вы должны найти способ, как продать свои инвестиции. Вы должны обеспечить ликвидность в некоторый момент времени.

Теперь попробуем понять, почему средства инвестируются только в один проект из сотни. Приведем несколько факторов роста компании (я перечислю только два из них, а вы рассчитаете вероятности): Вполне ли квалифицированно осуществляется управление? Сосредоточен ли менеджмент на конкретных целях? Если вероятность каждого фактора составляет не ниже 80%, то развитие продукта происходит успешно. Продукт создается, затем внедряется на рынок. Он удовлетворяет потребностям и тенденциям рынка. Адекватно ли ценообразование? Если продукт действительно верно оценен, вы можете рассчитывать на надлежащую маржу и прибыльность. Если мы работаем в технологическом секторе, можем ли мы успешно продавать и на внутреннем, и на внешнем рынке? В состоянии ли мы производить товар или покупать компоненты для его производства? Если вероятность присутствия каждого из этих характерных факторов составляет 80%, то общая вероятность успеха равна 17%. Именно поэтому вы можете инвестировать средства только в одну сделку или в одну компанию из сотни.

В-третьих: давайте обсудим некоторые признаки развивающихся рынков. В результате исследований мы получили данные о том, что на развивающемся рынке совершается только одна сделка из 200, а не из 100, как на развитых рынках. Этому имеется множество причин: менеджмент компании; размер рынка; сроки; потребный объем денежных средств; отсутствие уникальности того, чем вы занимаетесь; недостаточная развитость рынка (рынок развивается, но это занимает слишком много времени, а инвесторы хотят достичь некоей ликвидности через 3-5 лет и через 7 лет после того, как они вложили средства, они уже хотят иметь возможность продать компанию); отсутствие прозрачности. Итак, возможность заключать сделки невелика, и теперь вопрос состоит в том, что вы делаете в этой ситуации, как вы участвуете в создании рынка, на котором захотят работать инвесторы, и что мы можем сделать, чтобы помочь малым и средним предприятиям в этом сегменте рынка. Конечно, мы можем сказать: «Простите, ребята, но такова ситуация на рынке, удачи вам, возвращайтесь через четыре года, когда создадите более устойчивую организацию», а можем сказать и иначе: «Чем мы можем помочь в развитии рынка?».

Большее количество возможностей, которые мы получаем при использовании технологий, сосредоточены на внешнем рынке. Александр Евтюшкин здесь высказал абсолютно верное замечание, что российский менеджмент неохотно принимает технологии. Задумаемся над тем, где появились технологии, которые перенимают различные отрасли промышленности. Часто можно услышать ответ: где-то на Западе. Но во многих случаях они фактически появились в России! Просто инвестор вывел их из России на западный рынок, полностью разработал, создал компанию, а теперь возвращает эти технологии обратно в Россию. Технологический бизнес сконцентрирован на внешнем рынке по многим причинам. Первейшая из них – это спрос: вы вынуждены быть там, где есть этот спрос; вы ведь не хотите предлагать свой товар там, где нет покупателей, и терять деньги.

Выход на внешний рынок требует больших затрат, а развитие и проникновение требуют много времени. Количество и качество того, что мы называем потоком сделок, компаниями, транзакциями, в России, очень низко, и нам нужно поднять эти факторы на более высокий уровень, потому что для капитала нужен высокий уровень доходности.

Так что же делать?

Нужно оценить «поток сделок», то есть те предложения, которые можно получить от местного инновационного сектора, с точки зрения масштабов, характера и качества.

Нужно, прежде всего, капитализировать то, что есть под рукой и эксплуатировать эти возможности; нужно определить, где уже существуют и где нужны перспективные технологии.

Нужно сформировать консорциумы промышленных предприятий (отраслевые) и наполнить эти консорциумы ресурсами и деньгами. Мало кто в частном секторе финансирует подобные проекты, поэтому нужно привлекать, прежде всего, корпоративных (стратегических) инвесторов, а не финансовых. Нужно использовать ресурсы и деньги для того, чтобы создавать новые технологии и только потом привлекать финансовый капитал.