

Роль венчурного капитала в развитии малого инновационного бизнеса

Альбина Никконен, исполнительный директор Российской ассоциации прямого и венчурного финансирования (Россия)

Ситуация в России в очень актуальной сейчас венчурной индустрии непростая. Правительство Российской Федерации декларирует развитие национальной инновационной системы и системы венчурного инвестирования, поскольку бюджетных средств не хватает, а частных средств, зарубежных или отечественных, привлечь можно было бы очень много. И правительство пытается сейчас построить некую систему, чтобы не только зарубежные фонды, которые работают у нас в стране, могли благополучно развивать свою деятельность, зарабатывать деньги, при этом создавая новые рабочие места и отдавая дань стране, платя налоги, но и российский капитал мог быть вовлечен во все это не менее успешно.

Почему венчурная индустрия очень прибыльна и развитие системы венчурного инвестирования очень актуально? По статистическим данным, за последние 20 лет в Соединенных Штатах венчурное инвестирование – самый высокодоходный финансовый инструмент.

Маленькое пояснение: венчурный капитал способствует развитию молодых компаний, находящихся на очень ранних стадиях развития – тех, которые нуждаются в значительных средствах для взрывного развития своего бизнеса. Прямые инвестиции – это уже портфельные инвесторы, вложения в компании на стадии расширения, реструктуризации, компании, твердо стоящие на ногах. И надо здесь отметить, что зарубежные фонды, работающие в нашей стране, а их около пятидесяти, конечно, предпочитают вкладывать средства в фирмы, находящиеся на тех стадиях развития, когда меньше риска, можно сделать более точные прогнозы, расчеты и быстрее получить доходность. А инновационный сектор, технологический сектор, очень сложен, трудоемок. Инвестиционный процесс в нем очень длителен, и поэтому правительство Российской Федерации стремится, чтобы именно венчурный капитал получил у нас должное распространение, признание и необходимые возможности для своего внедрения.

В Соединенных Штатах (на родине этого бизнеса, там он существует уже пятьдесят лет) только что вышла книга «Венчурный капитализм. 50 лет истории. История и реалии». В ней написано о том, откуда взялся этот бизнес и почему он очень важен в развитии экономики такой страны, как Америка.

Почти четырнадцать миллиардов долларов Америка тратит на технологический сектор. В Европе несколько меньше, только пять. В основном инвестиции идут в ИКТ-сектор – на программное обеспечение, интернет-технологии, компьютерные комплектованные, биотехнологии и медицинское оборудование и т.п.

Что же происходит в России? Венчурная индустрия здесь очень молода. Это привнесенная культура, она не родилась в стране, ее предложили международные организации, которые помогли бывшему Советскому Союзу начать перестроечные процессы. Ей всего десять лет, хотя, если говорить о реалиях, она еще не сделала первых решительных шагов, а только начинает какие-то робкие движения. Но, тем не менее, эта юная индустрия уже встала на ножки и начинает развиваться.

В 1993 г. Саммит Большой Семерки принял решение помочь приватизационным процессам, начавшимся в Советском Союзе. И тогда была принята программа создания одиннадцати региональных венчурных фондов, в которых приняли участие Европейское

экономическое сообщество и Европейский Банк Реконструкции и Развития. Создали одиннадцать региональных фондов, разместили их в одиннадцать разных регионов России, дали по пятьдесят миллионов долларов. Тридцать миллионов только на инвестиции. Двадцать миллионов (почти половина из инвестиционного фонда) – на развитие, на техническую помощь, чтобы поставить дело, открыть офисы, нанять экспертов и начать работать (Рис. 3В 1994 г. – одиннадцать региональных фондов, которые начали свою деятельность. Далее, в 1995, 1996 гг. появились, соответственно, еще 8 и 10. На российский рынок пришли американские фонды – такие, как «Дельта Капитал», TUSRIF, «Барингс-восток» и так далее. Надо учесть, что одна управляющая компания объединяет несколько фондов. Таким образом, стали появляться многочисленные фонды. А потом случился августовский кризис 1998 г. Конечно, пыл инвесторов был охлажден, и многие свернули свою деятельность и уехали из страны, увозя, соответственно, деньги. В то время они оперировали довольно значительной суммой в три-четыре миллиарда долларов, и свернувшиеся фонды более восьмисот пятидесяти миллионов унесли с собой. Но не все инвесторы были так обескуражены августовским кризисом. Многие сохранили оптимизм и продолжили работать.

Постепенно оставшиеся фонды, получившие экономический шок, пришли в себя и научились работать в этих условиях; стали появляться новые. Они, конечно, не были такими большими, как первые. Но мы говорим о том, что начался процесс венчуризации деятельности прямых инвесторов, работающих в нашей стране. Маленькие фонды вынуждены инвестировать небольшие суммы денег, не пятьдесят-шестьдесят миллионов долларов, а пять-десять миллионов. А это говорит о том, что эти деньги вносятся в малые компании, а не в крупные корпорации. Но, к сожалению, не в технологический сектор. Поскольку у инвесторов одна цель: как можно быстрее получить доходность, вернуть свои деньги, а управляющая компания должна вернуть вложенные деньги и снова создавать новые фонды, то технологический сектор, где нет быстрых оборотов, остается далеко не на первом плане.

РАВИ – Российская ассоциация венчурного и прямого инвестирования – имеет статус национальной, она единственная в стране. За последние пять лет РАВИ сделала все возможное, чтобы инвесторы, члены ассоциации и прочие организации, не будучи членами этого инвестиционного сообщества, все-таки стали обращать внимание на инновационный сектор. Впервые удалось провести аналитический обзор деятельности инвестиционных фондов в стране за прошедший период.

В стране в 2004 г. действовало около 50 различных фондов с общей капитализацией больше трех миллиардов долларов. Сейчас эта цифра значительно больше.

Каковы же источники капитала наполнения этих фондов? Три-четыре миллиарда долларов было до кризиса. 3% – это российские источники, 97% – зарубежные. Это банки, пенсионные фонды, страховые компании, различные агентства. У нас проблема этой индустрии заключается в том, что ни российские пенсионные фонды, ни страховые компании не могут инвестировать в венчурные проекты. Банки могут, но не заинтересованы в венчурных инвестициях, поскольку банк стремится к быстрой оборачиваемости своего капитала.

После августа 1998 г. Меньший общий размер фондов в результате кризиса. Но уже больший процент российского капитала появился на этом рынке. Каковы же российские источники? Промышленные предприятия, прежде всего. Институциональные инвесторы и коммерческие банки все-таки стали проявлять интерес и начали работать на этом рынке. Есть и зарубежные источники. Институциональные инвесторы, международные финансовые организации и правительственные агентства дают деньги на создание фондов, которые работают у нас в стране.

Это статистика по проектам ЕБРР, по одиннадцати региональным фондам, которые и были родителями Российской Ассоциации, созданной семь лет назад. Почему она появилась, эта ассоциация? Это был вынужденный шаг. Когда одиннадцать региональных венчурных фондов начали работать, прошел некоторый период. И вдруг эксперты из Европейского банка обнаружили, что фонды работают не очень активно, хотя у них денег много, возглавляют эти управляющие компании грамотные менеджеры из различных стран, набран российский персонал, обученный в бизнес-школах. Почему не пошло дело? В Санкт-Петербурге в 1997 г. был проведен специальный семинар Европейской Ассоциации Прямого Венчурного Инвестирования (EVCA). При анализе ситуации выяснилось, что руководители этих управляющих компаний — из разных стран (Франции, Германии, Англии и так далее). Страна большая, фонды расположены в очень отдаленных друг от друга географически регионах. То есть не налажен контакт друг с другом. Но самое главное, что менеджеры, которые были набраны в штат этих управляющих компаний, — экспаты соответствующей ментальности, чтобы общаться с русским персоналом, партнерами и клиентами, им нужны переводчики. Но люди, знающие английский язык, не всегда разбираются в финансовых и маркетинговых сферах. И они определяли, куда инвестировать и влияли на некую экономическую политику, порой неквалифицированно, порой искажая информацию. Но, тем не менее, люди, управляющие компаниями, так называемые команды экспатов, стали насаждать на нашу еще не структурированную экономическую ситуацию уже развитые финансовые инструменты из развитых, цивилизованных отношений, которые были и есть в Европе и Америке. Конечно, неподготовленные российские люди и структуры не воспринимали все эти инструменты. И тогда на семинаре в Санкт-Петербурге приняли решение создать Ассоциацию. В мире подобных национальных Ассоциаций около сорока.

Первая задача РАВИ — построить систему венчурного инвестирования, венчурный бизнес и бизнес прямых инвестиций в стране. Мы работаем напрямую с Правительством РФ, с Министерством образования и науки, Ассоциацию нельзя воспринимать как просто какую-то бизнес-единицу. Это достаточно крупная и влиятельная общественная организация, которая влияет в какой-то степени на политику в области развития венчурной деятельности..

Какие отрасли предпочитали инвесторы за эти десять лет? Конечно, прежде всего — потребительский рынок. Это рынок наиболее легкой оборачиваемости капитала. Затем телекоммуникации. Потом появились вложения в промышленное оборудование, энергетику.

До сих пор инвесторы предпочитают входить в проект на стадии расширения. А компании на «посевной», начальной стадии — вне сферы их активных интересов. Центральный федеральный округ, конечно, наиболее популярен, потому что все фонды предпочитают иметь офисы в Москве и охватывают остальные регионы из столицы. Затем Северо-западный, потом, что здесь большой технологический кластер. Приволжский федеральный округ по развитию венчурного предпринимательства интересно, по количеству на третьем, а по качеству на первом месте, поскольку руководитель округа очень серьезно отнесся к этой идее. И сейчас там за три года практически построена инфраструктура венчурного предпринимательства со всеми аспектами. Остальные регионы тоже привлекают внимание инвесторов, но в меньшей степени.

Если рассматривать подавляющее большинство различных российских компаний, их менеджерский корпус, то складывается печальная картина. Более 90% вообще не слышали о таком финансовом инструменте или слышали, но не обратили внимания, или не понимают его, или не воспринимают его и т.д. Много времени еще нужно для того, чтобы изменить ментальность людей и приобщить менеджеров к инвестиционной культуре в этом секторе. Правда, надо отдавать отчет, что, претендуя на венчурные

инвестиции, приходится делиться самым главным, частью себя: отдавать акции. Но бывают ситуации, когда компания стоит перед выбором: либо остаться бедным, но гордым и через некоторое время вообще прекратить работу, либо поделиться с партнером, который дает тебе не только средства, но и весь свой опыт, накопленный предыдущей деятельностью, все свои связи и будет стараться передать новые знания, в том числе для того, чтобы бизнес, куда инвестор вложился, как можно быстрее развился и как можно больше дохода принес тому же инвестору.

Инвесторы говорят: менеджмент, менеджмент, менеджмент. И если есть средний бизнес, а менеджер крепкий, амбициозный, упрямый, грамотный и понимает, что компания должна разбогатеть, и, кроме того, понимает, каким образом, то инвестор берется с таким менеджером работать. В противном случае, если устойчивая компания и очень хороший бизнес, но менеджер не совсем готов к работе, инвестор все равно может вложить деньги, но при условии обучения руководителя.

Конечно, грамотная компания, придя к инвестору, приносит с собой бизнес-план. Но не надо считать отсутствие этого причиной неполучения инвестиций. Если бизнес потенциально хорош, то инвестор готов помочь подготовить бизнес-план для дальнейшего развития.

Среди факторов, которые осложняют получение инвестиций, – стоимость компании. Иногда менеджер и инвестор не могут договориться. Компания боится продешевить, инвестор боится «пролететь» с инвестициями. Поэтому половина несостоявшихся сделок срывается на этапе определения стоимости фирмы.

Инвесторы отмечают, что 16% отказов – из-за сложности выхода из компании. Обычно считается, что большие проблемы создает интеллектуальная собственность из-за неразвитого российского законодательства и слабой правоприменительной практики. Каковы наиболее предпочтительные направления для инвестиций? По словам инвесторов, это телекоммуникации, потребительский рынок и промышленное оборудование. Все остальное гораздо менее привлекательно.

Важнейший фактор – источники поступления проектов. Конечно, в основном, приоритетом пользуются личные рекомендации менеджеров, знакомых, друзей и т.д. Но Ассоциация решила построить такую информационную инфраструктуру, которая помогла бы компаниям, нуждающимся в инвестициях и инвесторам, нуждающимся в объектах приложения сил, находить друг друга кратчайшим путем.

Правительство Российской Федерации последние несколько лет, а особенно последние два-три года, очень активно говорит об инновационном секторе, о поддержке, об инфраструктуре и т.д. Ассоциации удалось на основе американских аналогов, адаптированных под российскую действительность организовать «Российскую венчурную ярмарку». Это было пять лет назад. Что это такое? Это коммуникативная площадка, на которой инвестор может увидеть большое количество компаний. На пятой ярмарке было 73 компании. В подготовку компаний к ярмарке включен такой элемент как *коучинг*. Это английское слово, русского аналога нет. Оно означает многокомпонентную поддержку компании при ее выходе на рынки, включая поиск инвестиций.

В России в технологической инфраструктуре уже существует целый ряд элементов. Это и технопарки, и инновационно-технологические зоны, и инновационно-промышленные комплексы (их в стране два). Сейчас появилась новейшая инициатива правительства – свободные экономические зоны. Важна и венчурная составляющая, начиная с коучинг-центров в федеральных округах и заканчивая деятельностью нашей Ассоциации, которая поможет развитию отечественной индустрии.

Впервые в этом году в рамках федеральной целевой программы предусмотрен блок вопросов по крупным венчурным проектам. Выделено около четырехсот миллионов

рублей на построение венчурной составляющей. Сейчас отбираются проекты вне отрасли, вне региона, вне возраста компании. Это лишь те проекты, которые интересны для инвесторов. В рамках этой федеральной целевой программы бюджет дает средства при условии, что компания сможет принести в течение двух лет в два раза больше средств.

Здесь есть две крайности: с одной стороны, проектов нет, с другой – проектов много, но их не умеют представлять. Потому что ментальность не изменилась. Обе стороны правы. Проектов мало, и их надо «упаковывать». Для этого нужны какие-то специальные структурные образования, чтобы изменить ментальность менеджера. И нужно учить его, как представлять свой бизнес инвестору. К сожалению, это одна из самых трудных задач.

Получается двойная проблема. Компании не понимают до конца этот финансовый инструмент, фонды априори не приемлют инвестиционно-технологический сектор, считая, в отличие от западного рынка, что это сложно, непрогнозируемо и т.д. Да, иногда в России закон имеет обратную силу, да, не проработано правовое поле. Но, тем не менее, пятьдесят фондов работают. Из них некоторые уже стали, хоть и малую толику, 3-5%, но направлять инвестиции в технологический сектор.

Неравенство доступа фондов и компаний послужило поводом для создания коучинг-центров в федеральных округах. Компании, находящиеся в Центральном, Северо-Западном и Приволжском федеральных округах, имеют более широкий доступ к информации в отличие от других регионов. Поэтому многие перспективные технологии должны пробиваться через информационный вакуум и нехватку менеджеров. Еще одна проблема: одни компании не понимают, что им делать с венчурным капиталом, другие (фонды) имеют финансистов, юристов, но не имеют грамотных инвесторов, которые разбирались бы в технологиях. Даже если инвестор заинтересовался компанией, принятие окончательного решения – очень длительный процесс. Иногда переговоры могут идти целый год, пока инвестор не поймет все, что ему необходимо, не просчитает все риски. До этого он не будет вкладывать деньги. Многие компании сходят с дистанции еще в процессе ведения переговоров, т.к. инвесторы находят какие-то темные пятна в развитии компании при передаче акций. Инвестор никогда не рискнет финансами, если компания не будет для него полностью прозрачна.

Стоит ли игра свеч? На Российской венчурной ярмарке побывало около двухсот компаний. Инвестиции получило 8%. По оценкам инвесторов, это колоссальный скачок за последние десять лет в области цивилизованного ведения бизнеса в современной индустрии.