



Поняття венчурного капіталу: неформальний та формальний сектори

Венчурний капітал (від англ. «venture» - ризиковане підприємство) – це довгостроковий, ризиковий капітал, що інвестується в акції нових і швидкозростаючих компаній з метою отримання великого прибутку після реєстрації акцій цих компаній на фондовій біржі.

Ринок венчурного капіталу складається з двох секторів: неформального (представленого індивідуальними інвесторами) і формального (представленого венчурними фондами).

Неформальний сектор. Фінансуванням проектів на початкових стадіях їх розробки займаються, як правило, приватні особи ("*business angels*"), які вкладають "посівний капітал" ("*seed finance*"). Розмір інвестицій бізнес-ангелів знаходиться в межах від 10 тис. до декількох мільйонів доларів і зазвичай складає 5–20% їх коштів.

Бізнес-ангели часто здійснюють декілька інвестицій, тим самим розподіляючи свої вкладення і знижуючи ризики. Вони можуть здійснювати інвестиції від свого імені або через свої компанії, що може бути пов'язано з оподаткуванням або іншими причинами. Зазвичай бізнес-ангели не афішують свою діяльність і віддають перевагу анонімності, тому оцінити реальний розмір ринку неформальних інвестицій неможливо. Проте, за існуючими даними, кількість активних бізнес-ангелів у Європі оцінюється в 125 000, а кількість здійснюваних ними інвестицій в 30–40 разів перевищує число інвестицій венчурних фондів. Кількість же потенційних бізнес-ангелів перевищує число активних у 10 разів.

У США бізнес-ангели здійснюють більше 80% інвестицій на початкових стадіях і відіграють неocenенну роль у розвитку малого бізнесу. За оцінками експертів, тільки в США у 2000 році вони уклали 50 000 операцій на загальну суму 40 млрд. дол.

У Європейському Союзі інвестиційний пул, принаймні, одного мільйона потенційних бізнес-ангелів складає 10–20 млрд євро. У середньому, щорічно вони фінансують в 30–40 разів більше нових компаній, у порівнянні з інституційними венчурними інвесторами.

Участь бізнес-ангелів в управлінні компанією може бути різною і обговорюється з її власниками у кожному конкретному випадку. Деякі з них можуть бути залучені до повсякденного управління компанією або просто бути пасивними інвесторами. У 80% випадків бізнес-ангели активно беруть участь в управлінні проінвестованими компаніями.

Формальний сектор. На пізніших стадіях розвитку інвестованих компаній розміри фінансування значно більші.

У США зазвичай мова йде про суми від 250 тис. до 20 млн. дол. на одне "коло" фінансування. Займаються цим найчастіше спеціальні інститути.



Організаційна структура типового венчурного інституту виглядає таким чином. Він може бути утворений або як самостійна компанія "фонд", або як обмежене партнерство.

У деяких країнах під венчурною компанією "фондом" розуміють асоціацію партнерів, а не компанію як таку. Директори і управлінський персонал можуть бути найняті як самим фондом, так і окремою компанією, що управляє, або керівником, що надає свої послуги фонду.

Венчурний капіталіст, що стоїть на чолі фонду або управляючої компанії, не вкладає власні кошти у компанії, акцій яких він придбає. *Венчурний капіталіст* — це посередник між синдикованими "колективними" інвесторами і підприємцем. У цьому полягає одна з найпринциповіших особливостей цього типу інвестування.

З одного боку, венчурний капіталіст самостійно ухвалює рішення про вибір того або іншого об'єкту для внесення інвестицій, бере участь в роботі ради директорів і всіляко сприяє зростанню і розширенню бізнесу цієї компанії. З іншого — остаточне рішення про здійснення інвестицій приймає інвестиційний комітет, що представляє інтереси інвесторів. Зрештою отриманий венчурним інвестором прибуток належить тільки інвесторам, а не йому особисто. Він має право розраховувати тільки на його частину.

Крім того, компанія, що управляє, або приватні особи, співробітники управлінського штату, так само як і генеральний партнер, можуть розраховувати на частку від прибутку фонду, що зазвичай досягає 20%.

Внаслідок недосконалості національних законодавств, практично всюди прийнятою практикою є реєстрація як фондів, так і компаній, що управляють, в офшорних зонах. Це дозволяє максимально спростити процедуру оформлення і допомагає уникнути складних питань, пов'язаних з подвійним оподаткуванням доходів і прибутку.

Традиційні джерела формування інвестиційних фондів у більшості країн світу — кошти приватних інвесторів, інвестиційні інститути, пенсійні фонди, страхові компанії, різні урядові агентства і міжнародні організації.

Формальний і неформальний сектори відіграють взаємодоповнюючі ролі. Інвестиції неформального сектора особливо важливі на найраніших стадіях розвитку "стартових" фірм, коли вони потребують "посівного капіталу" для розробки концепції продукту і дослідного зразка, тоді як формальний сектор активніший на стадії швидкого зростання фірми, коли потрібні кошти на розширення виробництва і збільшення обсягу продажів.

До початку 90-х років ХХ століття під венчурним фінансуванням розумівся будь-який вид ризикового фінансування компаній, без урахування їх розмірів і величини бізнесу. Останніми роками існують два основні види фондів: *венчурні (Venture Capital)*, які спеціалізуються на придбанні часток у компаніях, що швидко зростають, на початковій стадії їх розвитку, і фонди прямих приватних інвестицій (*Private Equity*), які інвестують капітал в середні і крупні підприємства з метою підвищення їх ефективності і подальшого зростання.

Venture capital – грошові кошти професійних учасників ринку, що інвестуються спільно з підприємницькими коштами для фінансування початкових стадій (посівної, стартової) або на етапі розвитку. Компенсацією високого рівня ризику, що приймається на себе інвестором, є очікування підвищеної норми винагороди на здійснені інвестиції.



Private equity – прямі приватні інвестиції, що прямують в акціонерний капітал підприємств, чії акції не котируються на організованому ринку цінних паперів. Прямі приватні інвестиції можуть використовуватися для розробки нового типу продукції або технології, збільшення робочого капіталу, придбання інших компаній або поліпшення структури балансу підприємства. Крім цього, прямі приватні інвестиції можуть застосовуватися для врегулювання питань, пов'язаних з власністю і управлінням компаній.

Придбання компаній, що знаходяться у сімейному володінні, викуп компаній зовнішніми або внутрішніми керівниками може бути забезпечений за рахунок прямого приватного фінансування.

Таким чином, можна стверджувати, що "венчурний" капітал є підмножиною прямих приватних інвестицій і охоплює типи фінансування в акціонерний капітал, націлені на розкручування, розвиток початкової стадії розвитку або розширення бізнесу.

У 1998 р. Європейська асоціація венчурного фінансування – EVCA була вимушена навіть змінити своє найменування, і тепер повністю її назва звучить як Європейська асоціація прямих приватних інвестицій і венчурного капіталу - European Private Equity and Venture Capital Association.