

И. П. Комарова

НЕФОРМАЛЬНЫЙ СЕКТОР РЫНКА ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА. БИЗНЕС-АНГЕЛЫ В РОССИИ

В статье раскрыты особенности функционирования неформального сектора рынка венчурного капитала; определена роль бизнес-ангельского финансирования в становлении инновационных предприятий; исследованы российская специфика бизнес-ангельского сектора, его проблемы и перспективы.

Ключевые слова: венчурный рынок, венчурный капитал, венчурные фонды, неформальный сектор рынка венчурного капитала, бизнес-ангел, сеть бизнес-ангелов, инновационный проект.

Предложение венчурного капитала возникает со стороны формального и неформального секторов рынка венчурного капитала. Формальный сектор представлен фондами венчурного капитала (в том числе транснациональными), аккумулирующими средства ряда инвесторов: инвестиционных, пенсионных и страховых компаний, нефинансовых корпораций, финансово-промышленных групп, банков.

Неформальный сектор представлен преимущественно бизнес-ангелами. Такое название они получили потому, что мало кто, кроме них, решается вкладывать средства в рискованные проекты, которые не имеют достаточного обеспечения (табл. 1).

Т а б л и ц а 1

Преимущества и недостатки неформального сектора рынка венчурного капитала

Неформальный сектор рынка венчурного капитала	
Преимущества	Недостатки
Финансирование проектов на ранних стадиях их разработки – вложение «посевного капитала» (seed finance)	Небольшой объем финансирования
Привлекаемые средства обходятся дешевле по сравнению со средствами фондов венчурного капитала	Трудность в нахождении инвестора: бизнес-ангелы не афишируют свою деятельность и предпочитают анонимность (хотя в настоящее время наблюдается повышение степени развитости сети бизнес-ангелов)
Возможность использования опыта инвесторов	Участие бизнес-ангелов в управлении компанией (приблизительно в 80% случаев бизнес-ангелы активно участвуют в управлении проинвестированных компаний)

В соответствии с определением, сформулированным Национальной сетью бизнес-ангелов (НСБА) [2], бизнес-ангел (business angel) – это частный инвестор, вкладывающий часть своих финансовых активов, а также личное время и опыт в компании на их начальной стадии развития (seed and start-up stages) или на стадии, когда дополнительные инвестиции могут привести к быстрому росту бизнеса.

Цель бизнес-ангела проста – дождаться максимальной стоимости компании и продать свою долю, получив прибыль, многократно превышающую сумму вложений. Бизнес-ангелы являются важнейшим классом инвесторов, заполняющим разрыв между первоначальными вложениями собственников компаний и последующими источниками финансирования.

Перечислим факторы, мотивирующие предпринимателей привлекать бизнес-ангелов к финансированию компании:

- недостаток собственных средств для развития компании, возникновение потребности в долгосрочном капитале;
- невозможность привлечения кредитных ресурсов вследствие отсутствия кредитной истории, наличия залога и т. д.;
- размер требуемых инвестиций лежит в пределах от 25000 до 500000 долларов. Хотя следует отметить, что в последнее время бизнес-ангелы консолидируют свои финансовые возможности, объединяясь в инвестиционные синдикаты. Это позволяет существенно увеличить верхнюю границу финансирования и осуществлять крупномасштабные проекты;
- многие предприниматели говорят о том, что знания, опыт, управленческие навыки и связи бизнес-ангелов являются для них не менее важными, чем финансовые ресурсы;
- после привлечения бизнес-ангельского финансирования доверие к компании повышается и появляется возможность привлечения дополнительного финансирования из других источников.

К факторам, мотивирующим бизнес-ангелов инвестировать в компанию, относятся:

- ожидание увеличения стоимости компании и, как следствие, получение значительной финансовой выгоды;
- диверсификация активов;
- удовлетворение, испытываемое от содействия становлению новых компаний и помощи начинающим предпринимателям.

Исследования, проведенные в Великобритании и Финляндии, показывают, что бизнес-ангелы инвестируют в малые и средние предприятия в два раза больше, чем институциональные венчурные фонды, а количество совершаемых ими сделок в 30–40 раз превышает количество проектов, финансируемых венчурными фондами [4].

В США бизнес-ангелы осуществляют более 80% инвестиций на начальных стадиях и играют неоценимую роль в развитии малого бизнеса. Так, по усредненным оценкам, в США бизнес-ангелы ежегодно вкладывают порядка 45 млрд. долларов в 50000 молодых фирм. Всего в стране насчитывается около полумиллиона активных бизнес-ангелов [1]. Наиболее известными примерами успешных проектов, реализованных благодаря капиталу бизнес-ангелов, являются Apple Computer, Google, Amazon.com., Lifeminders.com и многие другие.

В России отсутствуют статистические данные по неформальному рынку венчурного капитала. Это объясняется информационной непрозрачностью рынка, нежеланием бизнес-ангелов афишировать свою деятельность. Эксперты расходятся в оценке количества российских бизнес-ангелов; называются цифры абсолютно разных порядков: от нескольких десятков до нескольких миллионов. Нет единства во мнениях и относительно размеров их первоначальных инвестиций. Ясно одно – сопоставлять размеры инвестиций бизнес-ангелов в США и Евросоюзе с размерами инвестиций бизнес-ангелов в России на сегодняшний день нельзя. Если за рубежом привычными считаются инвестиции объемом в несколько миллионов долларов, то в России они, как правило, не превышают миллиона, а в большинстве случаев гораздо ниже этой величины.

Следует отметить, что у российских бизнес-ангелов отсутствуют ярко выраженные отраслевые предпочтения, поскольку на первом месте стоит не отраслевая принадлежность компании, а ее предполагаемый потенциал роста. Очевидно, чем выше потенциал, тем больше предпочтений. Хотя стоит отдать дань общемировой тенденции – в настоящее время все больше привлекают проекты в сфере информационных технологий, биотехнологий, медицины.

Среди факторов, тормозящих создание и развитие бизнес-ангельского сектора российской экономики, можно выделить:

- неопределенный в рамках современного законодательства статус бизнес-ангелов;
- недостаток перспективных инновационных проектов. Среди рассматриваемых проектов отбирается в среднем только 3–5%. Говоря словами министра образования и науки Андрея Фурсенко, «деньги на поддержку инноваций в стране есть, нет нормальных проектов»;
- отсутствие эффективного бизнес-планирования: бизнес-планы, составляемые российскими изобретателями, хорошо раскрывают техническую сторону вопроса, однако коммерческая оставляет желать лучшего; соискатели инвестиций зачастую слабо представляют себе реальный рынок своей продукции, его объем и темпы роста, степень возможной конкуренции и ряд других немаловажных аспектов;

- нежелание передачи части функций по управлению организацией со стороны реципиентов инвестиций;
- наличие менее рискованных и более традиционных источников инвестиций – недвижимость, потребительский сектор, акции сырьевых компаний;
- разобщенность действующих в настоящее время бизнес-ангелов;
- недостаточный объем информации об их деятельности в СМИ.

В последнее время ситуация стала меняться: активно растет количество публикаций, посвященных российским бизнес-ангелам и их историям успеха. Так, например, бизнес-ангел М. Александровский вложил свой капитал в российские компании EnterMedia (реклама в компьютерных играх) и OneStepMobility (мобильные сервисы и реклама в мобильных телефонах) и в американскую Stanford Photo-Thermal Solutions (выпуск и продажа фототермических инструментов и приборов для трехмерных измерений поглощений в оптических материалах). В каждый из своих новых проектов предприниматель вложил 100000–300000 долларов. Александровский рассчитывает получить отдачу от этих проектов к 2010 г. При этом его интересует не столько прибыль, сколько капитализация компаний.

Другой профессиональный бизнес-ангел О. Манчулянцев сформировал полный цикл венчурного бизнеса: от поиска проектов до IPO в рамках одной фирмы. Компания «РеспубликаИДЕЙ.ру» проводит конкурсы проектов, в результате которых победители получают необходимое финансирование для начала бизнеса. Обычно на первом этапе вложения составляют от 100000 до 300000 долларов. Далее специалисты компании проводят исследования, чтобы точнее понять, как на идее можно заработать, привлекают дополнительные инвестиции. При IPO Манчулянцев выходит из «развитой» компании. Сейчас в портфеле Манчулянцева – сеть приема наличных платежей «Экспресс-Оплата-ПРИМ», call-центр «Конкистадор», биотехнологическая компания «Клеточные технологии», производство солнечного кремния Solar-Si, биотехнологическая компания «Био-этанол Технолоджиз» [5].

Для дальнейшего развития неформального сектора венчурного капитала большое значение имеет создание специализированных организаций – сетей бизнес-ангелов (Business Angels Networks), выполняющих роль связующего звена между инвесторами и предпринимателями (табл. 2). Сети являются строго нейтральными посредниками и не вмешиваются в процесс принятия бизнес-ангелами решений об инвестициях (или отказе в инвестициях) в каждый конкретный проект.

Т а б л и ц а 2
Количество сетей бизнес-ангелов в странах по годам*

Страна	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Австрия	1	1	1	1	1	1	2	2	2	3
Андорра	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0
Бельгия	4	6	7	7	7	5	6	6	5	4
Болгария	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
Велико-британия	49	52	48	48	51	51	35	34	36	34
Венгрия	0	0	0	0	0	1	1	1	2	3
Германия	1	43	36	40	40	40	43	41	38	38
Греция	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
Дания	0	1	4	6	8	8	8	7	7	3
Ирландия	1	1	1	1	3	1	1	1	1	4
Испания	0	1	1	2	3	11	20	21	33	37
Италия	2	5	12	11	10	12	12	11	10	11
Латвия	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1
Люксембург	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
Мальта	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1
Монако	0	1	1	1	1	1	0	0	0	0
Нидерланды	1	1	2	2	3	3	5	4	5	9
Норвегия	0	0	1	1	3	7	7	6	8	7
Польша	0	0	0	0	0	1	2	3	4	5
Португалия	0	0	1	1	1	1	1	2	7	10
Россия	0	0	0	0	1	4	4	2	4	4
Словения	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1
Турция	1	1	1	1	1	2	2	1	2	2
Украина	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Финляндия	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Франция	4	13	32	48	48	40	38	35	41	66
Хорватия	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Чехия	0	0	0	1	1	2	2	2	1	2
Швейцария	1	3	3	2	3	7	7	7	6	8
Швеция	1	2	2	2	9	28	28	23	21	22
Транснациональные сети	0	0	0	0	0	1	1	3	4	4

* Источник: [3].

В России сегодня действует несколько организаций бизнес-ангелов, которые занимаются как организационными вопросами и контактами бизнес-ангелов между собой, так и поисками потенциально

привлекательных проектов, консалтингом и посредничеством между бизнес-ангелами и потенциальными реципиентами. Наиболее известными являются Московская сеть бизнес-ангелов и национальная сеть бизнес-ангелов «Частный капитал».

Московская сеть является ассоциированным членом Европейской ассоциации сетей бизнес-ангелов (European Business Angels Network). Ее партнерами выступают ведущие ассоциации частных инвесторов Великобритании, Германии, Австрии, Испании и Италии, а также несколько правительственных и частных организаций в России.

Национальная сеть бизнес-ангелов «Частный капитал» является членом Российской ассоциации прямого и венчурного инвестирования (РАВИ). В работе с предпринимателями и инвесторами помощь сети оказывают партнеры в различных регионах России.

В заключение хотелось бы сказать несколько слов о перспективах бизнес-ангельского движения в России.

В настоящее время идут процессы становления неформального сектора российского венчурного рынка. Сколь длительны будут данные процессы – сказать пока сложно. Очевидно одно – разобщенность и бессистемность никогда не дадут позитивных результатов. Объединившись, бизнес-ангелы способны стать действенной силой инновационного развития российской экономики.

Учитывая зарубежный опыт, следует сказать, что формирование данного сектора – это не только задача бизнеса, но и власти. Помимо консолидации предпринимательских сил необходимы развертывание программ государственно-частного партнерства, реализация государственных программ по международному сотрудничеству в бизнес-ангельском секторе. Ведь от его развития выиграют не только отдельные предприятия, но и весь инновационный сектор страны.

Список литературы

1. *Котельников В. Ю.* Венчурное финансирование от А до Я: как сделать проект привлекательным для инвестора: полное пошаговое руководство. – М. : Эксмо, 2009.
2. www.business-angels.ru
3. www.eban.org
4. www.ek-ua.com
5. www.ko.ru