

## ПЕРСПЕКТИВЫ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В КЫРГЫЗСТАНЕ

*Д.А. Сулеева*

---

Рассматриваются особенности и перспективы использования венчурного капитала в условиях Кыргызской Республики.

*Ключевые слова:* венчурный капитал; финансирование; рисковые инвестиции.

Венчурное финансирование является одним из наиболее эффективных способов финансирования молодых инновационных предприятий. Именно венчурное финансирование в 50-х годах прошлого века стало одним из тех факторов, которые помогли и до сих пор помогают США удерживать высокие темпы экономического роста. Именно венчурный капитал, производящий финансирование молодых инновационных фирм, способен перевести экономику Кыргызстана на иной, более высокий уровень развития. Как бы мы не старались перенести весь груз на основные стратеги-

ческие направления, очевидно, что именно малый и средний бизнес снова окажутся локомотивом экономического регулирования.

Важно отметить, что во всем мире поддержка малых инновационных компаний рассматривается как часть стратегии ускорения экономического роста. Молодые инновационные фирмы сегодня обладают достаточным потенциалом для того, чтобы завтра стать ведущими компаниями. Не только в США, но и в Европе они относятся к движущей силе экономического прогресса. С точки зрения темпов роста и предоставления новых рабочих

Таблица 1 – Значение малого и среднего предпринимательства в экономике Германии, %

Доля малых и средних предприятий в общей численности коммерческих предприятий	99,6
Процент занятых, работающих на малых и средних предприятиях	68
Процент добавочной стоимости, созданной малыми и средними предприятиями	53
Выручка малых и средних предприятий до налогообложения	46,9
Доля инвестиций, осуществляемых малыми и средними предприятиями, от общей суммы инвестиций	45,4

мест они намного обогнали 500 крупнейших европейских предприятий.

В качестве примера можно привести экономику Германии, где уровень малого и среднего предпринимательства весьма велик (таблица 1).

Что же принято понимать под молодыми быстрорастущими фирмами? Сразу следует отметить, что определения “компания роста”, “венчурная фирма”, “молодая быстрорастущая компания” могут рассматриваться как синонимичные понятия. P. Weimerskirch дает определение этих понятий через четыре отличительные критерия, важные с точки зрения финансирования подобных фирм [1].

- **Низкая способность к самофинансированию.** На первых ступенях своего развития они остро ощущают недостаток ликвидных средств. Инвестиции в разработку и создание инновационного продукта проводятся в условиях полного отсутствия поступлений. Даже на более поздних стадиях развития компании испытывают постоянную нехватку денежных средств.
- **Им нечего предложить в качестве обеспечения.** Стоимость таких предприятий оценивается исключительно их способностью к росту. На стадии зарождения они не имеют почти никаких производственных мощностей. Всё, что у них есть – это идея. Даже на последующих стадиях развития они имеют сравнительно мало имущественных ценностей.
- **Существуют трудности в проведении оценки данных предприятий.** История деятельности таких предприятий очень мала. Данных недостаточно, чтобы проанализировать развитие фирмы в прошлом. Стоимость можно оценить только на основе будущих Cash Flow. В силу того, что инвестору приходится полагаться только на оценку предполагаемых возможностей и успехов фирмы, инвестиции являются особо рискованными.
- В отличие от утвердившихся фирм, которые производят продукцию, уже воспринятую рынком, **молодые инновационные фирмы создают рынок новых товаров и услуг.** Поэтому ко всем прочим рискам здесь добавляется ещё и риск восприятия продукта рынком.

К характеристикам, указанным выше, можно добавить ещё несколько отличительных критериев, приводимых в других источниках.

Некоторые авторы полагают, что компанию можно считать молодой и быстрорастущей, если она относится к малой или средней. При этом, если часть компании принадлежит крупной фирме, то её можно считать малой либо средней, если крупная фирма владеет не более 25 % акций этой компании.

Важным критерием, приводимым многими авторами, является скорость прироста выручки, которая у компании роста должна превышать средний уровень по отрасли.

Дискуссии разворачиваются по поводу того, к каким сферам деятельности следует относить инновационные компании. Традиционно инновационными сферами деятельности считаются: ИТ-технологии, software, биотехнологии, телекоммуникации и т. д. Однако достаточно много авторов склоняется к мнению, что не следует накладывать ограничения на отрасль, в которой действует компания: главное, чтобы продукт или процесс производства содержали элементы новизны. Решающим является дальнейшее развитие и применение инноваций.

Представленные выше критерии были предложены в работах различных авторов и являются больше теоретическими. Однако не последнюю роль играет определение, применяемое на практике. Специально для акций молодых, быстрорастущих компаний Deutsche Borse AG (DBAG) был создан торговый сегмент, носящий название Neuer Markt. Интересно, как в целях допуска на этот сегмент определяют понятие “компания роста”. В правилах Neuer Markt (Regelwerk Neuer Markt) значится, что к компаниям роста “относятся малые и средние инновационные компании, которые открывают новые рынки сбыта, разрабатывают новые технологии производства, предлагают новые продукты и услуги. У предприятий должны быть предпосылки в будущем показать темпы роста выручки и прибыли, превышающие среднюю величину по отрасли”.

Таким образом, для определения понятия “молодая компания” или “компания роста” следует выделить следующие основные критерии:

1. Наличие у компании нестандартной идеи, которая является главной предпосылкой к росту, пре-

вышающему среднему уровню по отрасли. Его можно оценить настоящим и прогнозируемым темпом прироста оборота, выручки и дохода.

2. Деятельность этих компаний сопряжена со сверхвысоким риском.
3. Сравнительно небольшой размер компании.

Есть все основания полагать, что современная кыргызская экономика является отличным полем для развития такого рода компаний: у предпринимателей или людей, страстно желающих зарабатывать приличные средства, в голове вертится масса “гениальных идей”, которым необходимо просто дать небольшой толчок (благо интеллектуальный ресурс еще не полностью растерян). При наличии действительно жизнеспособной идеи (именно идеи с перспективной изюминкой) можно рассчитывать на высокую доходность. Быть первыми на рынке всегда почетно, хотя и рискованно. Вот, кстати, именно на риск в нашей ситуации и приходится делать ставку. Изначально мы сделали акцент на венчурном капитале, который, как известно “вкладывается в проекты с повышенным уровнем риска; в основном, вкладывается в новые или реорганизуемые компании, в т. ч. малые предприятия с высоким потенциалом развития или

просто в рискованные акции; прибыль получают, прежде всего, от быстрого роста стоимости акций или компаний” [2].

Выбирая рискованные и перспективные проекты, опять же в силу специфических особенностей кыргызской экономической системы (уж очень у нас недолюбливают крупных успешных предпринимателей), следует делать ставку именно на небольшие предприятия, тем более, что им в случае неудач, легче будет переориентироваться.

Таким образом, кыргызская экономика, сделав ставку на молодые перспективные предприятия, приоритетом в деятельности которых будет новизна, способность рисковать и быстро развиваться, может весьма успешно “отрегулировать” свое экономическое положение и заложить основы для дальнейшего экономического роста.

#### *Литература*

1. *Wiemerskirsch Pierre*. Finanzierungsdesign bei Venture Capital Vertragen / Pierre Wiemerskirsch. Wiesbaden, 1999. С. 6–7.
2. *Федоров Б.Г.* Новый англо-русский банковский и экономический словарь / Б.Г. Федоров. СПб.: Лимбус Пресс, 2000. С. 774.