Fundusze Venture Capital w rozwoju podmiotów gospodarczych w polsce

Zewnętrzne źródła finansowania podmiotów gospodarczych można podzielić na trzy główne kategorie: (I) instytucje bankowe, (II) fundusze typu "private equity" lub "venture capital" oraz (III) inwestorzy branżowi.

Każde z tych źródeł posiada specyficzne cechy wyróżniające je od innych. Z jednej strony spektrum znajdują się instytucje finansowe które są typowym źródłem pasywnym. Po przeciwnej stronie znajdują się inwestorzy branżowi, którzy są źródłem aktywnym (także operacyjnie). Venture Capital ("VC") posiada cechy jednego i drugiego. Z jednej strony jest instytucją finansową nastawioną na maksymalizację zwrotu na inwestycji, z drugiej ponosi takie samo ryzyko jak inwestor branżowy.

Fundusze typu VC odznaczają się unikalną specyfiką inwestowania. Generalnie nie lubią inwestować w podmioty gospodarcze, których celem jest pozyskanie tylko i wyłącznie środków do finansowania rozwoju. To pole fundusze VC zostawiają bankom. Inwestują natomiast chętnie w podmioty gospodarcze gdzie mogą wnieść tzw. wartość dodaną. W zależności od specyfiki działalności i strategii podmiotu może to być: (i) pomoc w znalezieniu dodatkowego finansowania (np pozyskanie kredytów bankowych), (ii) doradztwo strategiczne mające na celu maksymalizację wartości, (iii) pomoc w znalezieniu kapitału ludzkiego, a w końcu (iv) znalezienie inwestora branżowego. Fundusze VC nie zabezpieczają swoich inwestycji (tak jak robią to banki). Ponoszą takie samo ryzyko jak inni udziałowcy i przeważnie analizują podmiot gospodarczy pod kątem możliwości szybkiego wzrostu. Patrzą raczej na to co może pójść dobrze niż na to jak się zabezpieczyć w momencie gdy pójdzie źle.

Typowy fundusz VC dysponuje kapitałem, który został powierzony przez inwestorów na okres do 10 lat. Oznacza to, że w tych ramach czasowych musi znaleźć podmiot do zainwestowania, zainwestować, zbudować wartość i sprzedać swoje udziały. Dlatego inwestycje funduszy VC są obliczane maksymalnie na 4-5 lat.

W odróżnieniu zwłaszcza od inwestorów branżowych fundusze VC inwestują gotówkę. VC nie oferuje np. wymiany akcji na akcje.

Na decyzję inwestycyjną funduszy VC ma wpływ wiele czynników. Chciałbym zaznaczyć te, które są bardzo często pomijane, a jednocześnie są bardzo istotne. Biorąc pod uwagę konieczność znacznego zbudowania wartości podmiotu w bardzo krótkim czasie, podmiot który realizuje tą strategie musi dysponować wysokiej jakości kadrą zarządzającą. Ludzie prowadzący firmy w które zainwestował VC muszą wyraźnie odbiegać od przeciętności.

Osiągniecie dużych przyrostów wartości może być niemożliwe na rynkach, które bądź się kurczą lub nie rosną. Może być to trudne nawet jeżeli dysponuję się dobrej jakości kadrą zarządzającą. Dlatego VC lubi inwestować w segmenty rynku odznaczające się dużym wzrostem lub mające potencjał wzrostu.

Ostatnim czynnikiem, który jest chyba najistotniejszy w inwestycji, jest partner rozumiejący specyfikę funduszy VC. Współudziałowiec musi mieć świadomość, że VC inwestuje w podmiot gospodarczy max. na 5 lat. Po tym okresie musi sprzedać swoje udziały. Dodatkowo VC nie lubi być w jakikolwiek sposób ograniczany przy sprzedaży swoich udziałów. Dlatego partner (współudziałowiec) musi już w momencie rozpoczęcia rozmów z VC mieć świadomość, że w stosunkowo niedługim czasie będzie musiał sprzedać swoje udziały lub współpracować z podmiotem, który nie jest mu znany w momencie dokonywania inwestycji.

Fundusze typu VC to jeden z najszybciej rozwijających się

sposobów finansowania działalności przedsiębiorstw w Europie. Od 1994 do 1999 roku roczne inwestycje funduszy VC w Europie wzrosły od 5.4 miliarda Euro do ponad 25 miliardów Euro. Wydaje się, że ten wzrost popularności wiąże się z poszukiwaniem przez podmioty gospodarcze innych niż bankowe źródeł finansowania rozwoju. VC może finansować i finansuje podmioty, którym trudno jest pozyskać finansowanie bankowe.

Moda na fundusze VC przyszła do Europy zza oceanu i bardzo długo nie mogła zdobyć znaczącej pozycji. Wiązało się to głównie z siłą systemu bankowego w Europie. Systemu, który był oparty na bardzo mocnych relacjach interpersonalnych pomiędzy managerami, a bankierami. Te więzy stają się coraz słabsze wraz z nadejściem nowej generacji managerów i bankierów.

Sektory, które są najbardziej popularne wśród funduszy VC nie są dla nikogo zaskoczeniem. Wiąże się to z faktem, że fundusze typu VC inwestują głównie w segmenty rynku, które odznaczają się dużym potencjałem wzrostu. Charakterystyczne jest także to, że VC lubi inwestować w podmioty gospodarcze, które są blisko finalnego konsumenta. Stąd duża w Europie Zachodniej popularność inwestycji w sektor dóbr konsumpcyjnych. Nikomu chyba nie trzeba wyjaśniać przyczyn popularności takich segmentów jak komputerowy i telekomunikacyjny.

Fundusze typu VC są w Polsce od roku 1994 i od tego momentu ten sposób finansowania staje się coraz bardziej popularny. W 1999 roku VC zainwestowały w Polsce ponad 177 milionów Euro. Ta liczba najprawdopodobniej ulegnie zwiększeniu w roku 2000. Jest to jednak nadal bardzo mała wielkość w porównaniu do innych krajów Europejskich. Dominującą rolę grają tutaj Wielka Brytania, Niemcy i Francja. W tych trzech krajach fundusze VC zainwestowały łącznie 17.5 miliarda Euro co stanowiło prawie 70% ogólnej sumy funduszy typu VC zainwestowanych w Europie w 1999 roku. Ten fakt raczej nie jest zaskoczeniem. Kraje te reprezentują najmocniejsze ekonomie Europy oraz odznaczają się dużą liczbą konsumentów. Wśród krajów Europy Centralnej i Wschodniej Polska jest krajem najbardziej atrakcyjnym dla

funduszy VC. W 1999 roku wartość inwestycji typu VC w Polsce była także większa niż niektórych członków Unii Europejskiej (np. Portugalii, Grecji i Austrii). Nie powinno to dziwić ze względu na dużo większy potencjał konsumencki polskiego rynku.

Ponad 37% funduszy VC zostało zainwestowanych w Polsce w sektor telekomunikacji (11% wynosi średnia europejska). Tylko 9.6% pochłonął sektor dóbr konsumpcyjnych (19% wynosi średnia europejska). Różnice te wynikają z różnego stopnia rozwoju takich krajów jak Wielka Brytania, Niemcy i Francja w porównaniu z Polską. Chociażby niedorozwój infrastruktury telekomunikacyjnej prowadzi do dużej liczby inwestycji w tym sektorze co ma oczywiście wpływ na statystyki. Z drugiej strony niska zamożność konsumenta w Polsce stanowi barierę przy inwestowaniu w sektor dóbr konsumpcyjnych.

Ciekawie wygląda także zestawienie inwestycji VC pod względem rodzaju transakcji (stopnia zaawansowania projektu). Duży procent inwestycji w “expansion” (71% wszystkich inwestycji VC w Polsce w 1999 w stosunku do 30% średniej europejskiej) może wynikać z bezpiecznej strategii funduszy VC w stosunku do takich krajów jak Polska lub po prostu z braku innych transakcji. Za tą drugą tezą przemawia niska liczba transakcji typu “buy out”. Transakcje takie charakteryzują się dużym rozmiarem (ponad często ponad 100 milionów dolarów) oraz użyciem różnorodnych instrumentów finansowych. Tego typu transakcji ani instrumentów nie ma w Polsce zbyt dużo.

Główne firmy zarządzające funduszami typu VC, które zostały sklasyfikowani przez European Venture Capital Association (“EVCA”) jako firmy działające na rynku polskim to Enterprise Investors, AIG i Innova Capital. Nie oznacza to że inne fundusze nie inwestują na polskim rynku. Fundusze globalne (mogące inwestować na wszystkich rynkach europejskich) są często inaczej sklasyfikowane przez EVCA. Przykładem takiego funduszu może być Advent, który jest dosyć aktywny na rynku polskim i jest klasyfikowany przez EVCA jako firma zarządzająca funduszami globalnymi.

Artur Cąkała

W serwisie dyplom.com.pl prezentujemy obronione prace dyplomowe, które mogą służyć za wzór do napisania własnej pracy - gdyby potrzebowali jeszcze Państwo konsultacji to polecamy stronę pisanie prac - fachowa pomoc w pisaniu prac.