

سرمایه‌گذاری خطرپذیر چیست؟

در محیط اقتصادی پویای امروزی، دوران بیشتر نمونه‌های سنتی کسب‌وکار به سر آمده است. کشورها به خوبی دریافته‌اند که شرکت‌های بزرگ، از این پس عامل اصلی رشد اقتصادی به شمار نمی‌روند. امروزه، اقتصاد کشورهای توسعه‌یافته، بر محور بنگاه‌های کوچک و متوسط می‌گردد. مثلاً، نیمی از صادرات آمریکا، حاصل فعالیت شرکت‌هایی با کمتر از بیست کارمند است و فعالیت شرکت‌هایی با بیش از پانصد کارمند، تنها ۷ درصد از صادرات این کشور را در بر می‌گیرد.

این امر، شاید به سبب پیشرفت سریع تکنولوژی در دهه گذشته باشد. صنایع مبتنی بر دانش مانند صنعت اطلاعات، بهداشت و درمان، سرگرمی و خدمات، در کانون توجه بازارهای بورس جهانی قرار گرفته‌اند. در این صنایع، تنها نوآوری و توان تکنولوژیک عامل موفقیت است. این دگرگونی‌ها، نوعی تغییر الگو و فاصله گرفتن از نمونه‌های قدیمی مبتنی بر فرآورده‌های فیزیکی و صرفه‌جویی در مقیاس است.

توسعه در اقتصاد نوین، نیازمند جریان ثابت سرمایه است؛ اما در بررسی‌های گوناگون، دشواری‌های تأمین مالی فعالیت‌های نوآورانه در شرکت‌های کوچک و متوسط را بسیار زیاد برشمرده‌اند. مثلاً، برخی صاحب‌نظران بر این باورند که: «اندازه کسب‌وکار و میزان امنیت آن، مهم‌ترین شاخصه‌ای ارزیابی بانک‌ها هستند، طوری که مدیران بانک‌ها، برای سرمایه‌گذاری، کسب‌وکارهای بزرگ‌تر را به کسب‌وکارهای کوچک‌تر ترجیح می‌دهند». به بیانی دیگر شرکت‌های کوچک ویژگی‌هایی دارند که سرمایه‌گذاران را به سرمایه‌گذاری در آن‌ها، بی‌میل می‌سازد.

سرمایه‌گذاری خطرپذیر، گونه خاصی از تأمین منابع مالی است که برای پر کردن این جای خالی طرح شده است؛ اما سرمایه‌گذاری خطرپذیر چیست؟

سرمایه‌گذاری خطرپذیر سرمایه‌ای است که به همراه کمک‌های مدیریتی، در اختیار شرکت‌های جوان، کوچک، به سرعت در حال رشد و دارای آتیه اقتصادی قرار می‌دهند. سرمایه‌گذاری خطرپذیر، از منابع مهم تأمین مالی شرکت‌های کوچک و نوپا است. شرکت‌های حرفه‌ای سرمایه‌گذاری خطرپذیر، بیشتر شرکت‌ها یا تعاونی‌هایی هستند که منابع مالی آن‌ها را صندوق‌های بازنشستگی، بنیادها، شرکت‌ها، ثروتمندان، سرمایه‌گذاران خارجی یا خود بنیان‌گذاران تأمین می‌کنند. شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر در پی کسب درآمد جاری و پیاپی از سرمایه‌گذاری‌های خود نیستند و در صورتی که شرکت مورد نظر سودآور باشد، سود سرمایه‌گذاری آن‌ها با فروش سهم مالکیتشان به دست می‌آید.

از آنجا که نتیجه فعالیت‌های مبتکرانه و نوآورانه قدری نامطمئن است، بانک‌ها اغلب رغبت کمتری برای سرمایه‌گذاری در این طرح‌ها نشان می‌دهند؛ از همین رو کارآفرینی که سرمایه کافی برای اجرای طرح خود ندارد و به موفقیت این طرح اطمینان نسبی دارد، به سراغ بازار سرمایه خطرپذیر می‌رود.

سرمایه‌گذاران خطرپذیر، معمولاً:

- منابع مالی شرکت‌های نوین و کوچک و به سرعت در حال رشد را تأمین می‌کنند.
- در مالکیت این شرکت‌ها سهام می‌شوند.
- در توسعه محصولات و خدمات نوین کمک می‌کنند.
- با مشارکت فعالانه خود، برای شرکت مورد نظر ارزش افزایی می‌کنند.
- با انتظار کسب سود فراوان، خطر بیشتری را می‌پذیرند.
- جهت‌گیری بلندمدت دارند.

بنابراین، مشارکت شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر تنها به تأمین منابع مالی محدود نیست، بلکه شامل ارائه حمایت‌ها و مشاوره‌های مداوم نیز هست. همچنین، این شرکت‌ها نقش‌های عملی و اجرایی دارند و از آنجا که مانند دیگر مالکان، در خطر شرکت‌ها شریک‌اند، هماهنگی نزدیکی با اهداف آن‌ها دارند.

سرمایه‌گذاران خطرپذیر هنگام بررسی شرکت‌های پیشنهادی برای سرمایه‌گذاری، شایستگی‌های فنی و تجاری آن‌ها را به دقت بررسی می‌کنند. این سرمایه‌گذاران در بخش اندکی از شرکت‌های مورد بررسی، سرمایه‌گذاری می‌کنند و برای رسیدن به اهداف شرکت‌ها، مدت زمان زیادی را در نظر می‌گیرند. آن‌ها با استفاده از تجربه‌ها و شش تجاری خود (که حاصل کمک به شرکت‌های دیگری است که با چالش‌های مشابهی در مسیر رشد خود مواجه بوده‌اند) به مشارکت فعال با سیستم مدیریتی آن شرکت‌ها می‌پردازند.

سرمایه‌گذاران خطرپذیر با ایجاد نوعی "سبد سرمایه" و سرمایه‌گذاری همزمان در چند شرکت جوان، خطر سرمایه‌گذاری خود را کاهش می‌دهند. گاهی آن‌ها با دیگر شرکت‌های حرفه‌ای سرمایه‌گذاری خطرپذیر، اقدام به سرمایه‌گذاری مشترک می‌کنند. ده‌ها سال است که سرمایه‌گذاران خطرپذیر با حمایت از شرکت‌های کوچک، کارآفرین و تکنولوژیکی، نقش چشمگیری در خلق فرصت‌های شغلی، رشد اقتصادی و افزایش توان رقابت بین‌المللی کشورها داشته‌اند. شرکت‌های معتبری مانند «دیجیتال اکویپمنت»، «اپل»، «فدرال اکسپرس»، «کامپک»، «سان میکروسیستم»، «اینتل»، «مایکروسافت» و «جنتک» از معروف‌ترین شرکت‌هایی هستند که در مسیر توسعه ابتدایی خود از سرمایه‌های خطرپذیر استفاده کرده‌اند. میزان سرمایه‌گذاری خطرپذیر از سال ۱۹۹۵ تا ۲۰۰۰، دو برابر شده است. تحقیقات نشان داده که در اقتصاد نوین، وجوه سرمایه‌گذاری خطرپذیر برای رشد و ایجاد اشتغال ضروری است.

در حقیقت شرکت‌های سرمایه‌گذاران خطرپذیر در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری می‌کنند که طی پنج تا هفت سال پس از آن، ظرفیت سودآوری بالایی داشته باشند. ممکن است این شرکت‌ها چند صد فرصت سرمایه‌گذاری را بررسی کنند تا در تعداد کمی از آن‌ها که فرصت‌های مطلوب‌تری هستند، سرمایه‌گذاری کنند. این شرکت‌ها هرگز، تنها نقش تأمین‌کنندگان منابع مالی را ندارند و با مشارکت در مدیریت، بازاریابی راهبردی و برنامه‌ریزی شرکت‌های مورد نظر، به رشد آن‌ها کمک می‌کنند. به بیان دیگر، ابتدا، کارآفرین و سپس تأمین‌کننده منابع مالی هستند.

سرمایه‌گذاری خطرپذیر همواره در «شرکت‌های نوپا» صورت نمی‌گیرد. هرچند این سرمایه‌گذاری‌ها بیشتر در شرکت‌های نوپا است اما گاهی نیز، در شرکت‌هایی که در دیگر مراحل چرخه عمر خود هستند، این سرمایه‌گذاری‌ها انجام می‌شود. سرمایه‌گذاران خطرپذیر ممکن است در مرحله‌ای سرمایه‌گذاری کنند که در آن مرحله هنوز هیچ محصول واقعی یا بنگاه سازمان‌یافته‌ای وجود نداشته باشد (سرمایه‌گذاری ابتدایی)، یا ممکن است در شرکت‌های نوپا (در مراحل ابتدایی توسعه) سرمایه‌گذاری کنند. آن‌ها حتی ممکن است، سرمایه لازم برای کمک به موفقیت هرچه بیشتر شرکت‌های با سابقه فعلی را نیز تأمین کنند. (تامین مالی مرحله گسترش فعالیت‌ها)

هرچند سرمایه‌گذاری در تکنولوژی‌های پیشرفته، بخش بزرگی از سرمایه‌گذاری‌های خطرپذیر است و صنعت سرمایه‌گذاری خطرپذیر با این‌گونه سرمایه‌گذاری‌ها مورد توجه قرار گرفته است، ولی در دیگر شرکت‌های فعال در زمینه سایر حوزه‌ها (مانند ساختمان‌سازی، محصولات صنعتی، خدمات تجاری و غیره) نیز، سرمایه‌گذاری خطرپذیر صورت می‌گیرد.

شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر ممکن است کوچک باشند یا شرکت‌های بزرگی با بیش از یک میلیارد سرمایه را اداره کنند. برخی شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر با ایجاد هم‌افزایی میان شرکت‌های مختلفی که در آن‌ها سرمایه‌گذاری کرده‌اند، توانسته‌اند به موفقیت‌های چشمگیری دست یابند. مثلاً ارتباط مناسبی بین شرکتی که محصولات نرم‌افزاری چشمگیری دارد ولی تکنولوژی توزیع مناسبی در اختیار ندارد، با دیگر شرکتی که از تکنولوژی توزیع برتری برخوردار است (و هر دو در سبد سرمایه‌گذاری یک شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر هستند) برقرار می‌شود.

سرمایه‌گذاران خطرپذیر به رشد شرکت‌ها کمک می‌کنند؛ ولی سعی می‌کنند حداکثر بین سه تا هفت سال از سرمایه‌گذاری خود خارج شوند. سرمایه‌گذاری‌هایی که در مراحل ابتدایی چرخه عمر شرکت‌ها صورت می‌گیرد، برای سوددهی به هفت تا ده سال نیاز دارند. درحالی‌که سرمایه‌گذاری در مراحل بعدی، معمولاً زمان بسیار کمتری نیاز دارد. بنابراین، مدت زمان انتظار برای بازدهی سرمایه، متناسب است با جایگاه شرکت سرمایه‌پذیر در چرخه توسعه. سرمایه‌گذاران خطرپذیر نه کوتاه مدت است و نه به‌آسانی نقد می‌شود. بنابراین باید با تخصص، جدیت و دقت صورت گیرد.

شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر، بسته به ماهیت و راهبرد خود، بعد از سه تا هفت سال از زمان سرمایه‌گذاری نخست، درصدد خروج از آن برمی‌آیند. هرچند عرضه ابتدایی سهام در بازار بورس، جذاب‌ترین و پرسر و صداترین سازوکار خروج برای سرمایه‌گذاران خطرپذیر و مالکان شرکت‌ها به شمار می‌رود، ولی موفق‌ترین خروج‌ها از راه ادغام‌ها یا خرید شرکت از سوی بنیان‌گذاران اصلی آن یا دیگر شرکت‌ها صورت می‌پذیرد. تخصص شرکت سرمایه‌گذار در خروج موفق از سرمایه‌گذاری، عامل تعیین‌کننده موفقیت آن است.

بنابراین، یکی از مسائل مهم برای سرمایه‌گذاران، زمان و شکل خروج از سرمایه‌گذاری و نحوه جمع‌آوری وجوه حاصل از بازیافت سرمایه است. سرمایه‌گذاران تنها زمانی مایل به مشارکت و تزریق وجوه هستند که خطر مشارکت

آن‌ها با بازده مناسبی همراه باشد. وجود سازوکار مناسب برای خروج، ابزاری مهم و ضروری است که کارکرد منطقی بازار سرمایه خطرپذیر را تضمین می‌کند.

سازوکار مناسب برای شرکت‌ها به ویژه برای شرکت‌های جوان، پویا و سودآور عرضه ابتدایی سهام در بازار بورس است. شیوه دیگر خروج، فروش شرکت کارآفرین به شرکت‌های بزرگ‌تر است. البته در شرکت‌های بالغ که تولید و نقدینگی قابل قبولی دارند، کارآفرینان می‌توانند به طور مستقیم سهم شرکت‌های سرمایه‌گذار در سرمایه خطرپذیر را خریداری کنند و راهبری کامل شرکت را به دست بیاورند و آن را همچنان حفظ کنند. شیوه دیگر، برگزاری مزایده است که از این راه شرکت سرمایه‌گذار، سپرده خود در شرکت کارآفرین را به بالاترین پیشنهاد می‌فروشد.

در سال‌های اخیر، عرضه سهام شرکت‌های تکنولوژیکی به بازار بورس بسیار مورد توجه بوده است. هنگام عرضه سهام به بازار بورس، شرکت‌های سرمایه‌گذار خطرپذیر به‌عنوان مالک بخشی از شرکت کارآفرین بخشی از سهام شرکت را دریافت می‌کنند. هرگاه زمان دادوستد این سهام فرا برسد، شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر سهام خود را بین شرکای سرمایه‌گذار اندک خود توزیع می‌کند. این شرکا می‌توانند بعد از آن مانند سهامداران معمولی باقی بمانند یا همزمان با دریافت سهام، آن‌ها را نقد کنند. طی بیست سال اخیر، سهام حدود سیصد شرکت که از سرمایه‌های خطرپذیر بهره برده‌اند، در بازار بورس آمریکا عرضه شده است.

مدیران و مالکان شرکت‌ها با توجه به تمامی موارد بالا، راهبرد خروج خود را تدوین و از این راه، نحوه تحقق نهایی منافع حاصل از سرمایه‌گذاری را تعیین می‌کنند. انتخاب راهبرد خروج، با توجه به شرایط و ملاحظات بلندمدت صورت می‌گیرد.

از اصول ابتدایی هر سرمایه‌گذاری خطرپذیر، سرمایه‌گذاری در پروژه‌های خطرناک با پیش‌بینی درآمد فراوان است. این منابع مالی در بنگاه‌های نوپایی که به این منابع نیاز دارند، سرمایه‌گذاری می‌شود. این بنگاه‌ها از منابع معمولی (مانند بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی) نمی‌توانند این نیاز خود را تأمین کنند. زیرا کارآفرینان اغلب نمی‌توانند سپرده مناسبی فراهم آورند، در نتیجه، بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی از تأمین مالی آن‌ها سر باز می‌زنند. به عبارت ساده‌تر، شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر بیشتر در شرکت‌های نوپای فعال در حوزه تکنولوژی پیشرفته سرمایه‌گذاری می‌کنند و به جای آن در مالکیت آن‌ها سهیم می‌شوند. این شرکت‌ها، کمبود کانال‌های سنتی تأمین مالی را پوشش می‌دهند و منابع مالی کافی را برای سرمایه‌گذاری پرخطر و بلندمدت در تکنولوژیهای نوین فراهم می‌آورند. تأمین منابع مالی خطرپذیر به شکل سیستمی پویا درآمده است که از آن جمله می‌توان به سرمایه‌گذاری حرفه‌ای، مشارکت در مدیریت، سهامداری بلندمدت و تقسیم بهینه خطر اشاره کرد. همین امر سبب شده که نهادهای تأمین سرمایه خطرپذیر به بخش اجتناب‌ناپذیری از فرآیند مدرن صنعتی شدن تکنولوژیکی بدل شود. در حقیقت، می‌توان با اطمینان گفت که سیستم تأمین مالی نوین مبتنی بر تأمین سرمایه‌های خطرپذیر از یک سو و صنایع نوین مبتنی بر تکنولوژی پیشرفته (که نقش اصلی در این حوزه را شرکت‌های کوچک و متوسط ایفا می‌کنند) از سوی دیگر، به دو رکن اقتصاد نوین تبدیل شده‌اند.

در پایان تأکید می‌کنیم که سرمایه‌گذاران خطرپذیر، سرمایه‌ای است که در مراحل ابتدایی و رشد و گسترش شرکت‌ها هزینه می‌شود. این مفهوم با خرید شرکت‌ها که معمولاً از راه استقراض است یا تغییر فعالیت شرکت‌های مشکل‌دار، به کلی متفاوت است. سرمایه‌گذاران خطرپذیر در ازای سرمایه‌گذاری خود، در مالکیت شرکت‌های جوان دریافت‌کننده سرمایه سهام می‌شوند و این تأمین مالی، کمتر از راه اعطای وام دنبال می‌شود. در نتیجه، کارآفرینان از پرداخت بهره معافند و سریع‌تر می‌توانند به مرحله سودآوری برسند. کارآفرینانی که در پی منابع مالی خطرپذیر هستند، معمولاً یک طرح تجاری تهیه می‌کنند. در این طرح، شرحی از محصول و بازار، ترازنامه‌های مالی، برآوردها و همچنین پیشنهادی از مدیران اصلی شرکت آورده می‌شود. سرمایه‌گذاران خطرپذیر نیز، کیفیت گروه مدیریت، موقعیت رقابتی و دورنمای مالی شرکت موردنظر را ارزیابی می‌کنند. این سرمایه‌گذاران، به‌طور میانگین تنها یک درصد از کل موارد پیشنهادی را می‌پذیرند و در آن‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند؛ اما بعد از سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران تجربه‌های تجاری و صنفی خود را مشتاقانه در اختیار گروه مدیریت شرکت قرار می‌دهند. شرکت‌های نوپا، معمولاً از این سرمایه‌گذاری برای ساخت نمونه اولیه یا آغاز فعالیت‌های بازاریابی و فروش استفاده می‌کنند. سرمایه‌های بعدی به شرکت‌ها امکان می‌دهد تا سریع‌تر رشد کنند (در مقایسه با زمانی که تنها از منابع حاصل از فروش خود سرمایه‌گذاری می‌کنند). در این مرحله، می‌توان سهام شرکت مورد نظر را در بازار بورس به عموم مردم عرضه کرد و به سرمایه‌گذاران امکان داد که درآمدی از سرمایه‌گذاری‌های خود به دست بیاورند.

