Сысоева И.В.

ФИНАНСОВЫЙ УЧЕТ В ВЕНЧУРНЫХ ФОНДАХ И УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЯХ

Исследование вопросов финансового учета в организациях венчурной сферы, представляет исключительный интерес и является актуальным экономическим направлением. Разработанная и апробированная автором методика финансового учета фондов и управляющих компаний ориентирована на учет доходов, расходов и результатов по видам венчурной деятельности путем соизмерения доходов с расходами по элементам, скорректированными на изменение остатков производственных ресурсов, что соответствует требованиям интернациональной модели финансового учета.

Россия обладает большим потенциалом для быстрого развития венчурного капитала: научно – технологические кадры, малые высокотехнологичные предприятия, венчурные фонды, фонды фундаментальных исследований и др.

Венчурные фонды являются основой венчурного финансирования и ориентированы на период функционирования в среднем на 10 лет. Первые зарубежные венчурные фонды появились в России в 1992 году. В России отечественные венчурные фонды стали создаваться в 1994 году, А В 1999 году имелось около 40 венчурных фондов, в 2006 году – более 260.

На базе кафедры «Бухгалтерский учет и аудит» Ростовского государственного строительного университета были проведена интернет-анкета с целью изучения венчурных фондов, а также требований, предъявленных к венчурному капиталу, предпочтений его использования, характеристики и структуры венчурного капитала.

Интернет-анкета «Общая характеристика венчурных фондов, функционирующих в Российской Федерации» обхватила 40 фондов изучением следующих показателей:

- наименования фондов, справочные показатели, географическая среда функционирования;
- управляющая компания, аудиторские фирмы, депозитарии;
- размеры фондов и основные источники капитала;
- вид фондов (долевое финансирование, прямые инвестиции, финансирование венчурных предприятий своими управляющими и др.)
- инвестированный капитал и количество профинансированных венчурных предприятий;
- характеристики динамики развития: возникновение, содействие развитию соответствующих отраслей, срок жизни фонда, включение в листинг соответствующих фондовых бирж, членство Российской ассоциации венчурного инвестирования и др.

В соответствии с проведенным анкетным обследованием было выявлено. что венчурные фонды характеризуются:

- размерами фонда;
- видом фонда (долевое финансирование, прямые инвестиции и др.);
- структурой инвестируемого капитала;
- динамикой развития фонда;
- предпочтительными формами, размерами инвестирования;
- предпочтительными стадиями инвестирования;
- региональными предпочтениями в финансировании;
- отраслевыми предпочтениями в финансировании;
- структурой венчурного капитала;
- оценками венчурного капитала;
- методами оценки пост- инвестиционной стоимости;
- методами оценки риска.

Проведенное анкетное обследование и систематизация публикуемых сведений привели к выводу, что рентабельность венчурных фондов зависит в основном от двух факторов:

- количество лет функционирования, так как максимальная эффективность составляет период от 5 до 10 лет функционирования, а для убыточной деятельности характерен период первых трех лет работы;
- годовая доходность зависит от видов венчурной деятельности, максимальная достигается в венчурном финансировании и вложениями в фонды непубличных акций, а минимальная имеет место в выкупах венчурных предприятий.

Анкетное обследование состояния учета и аудита в венчурных фондах и компаниях позволило прийти к следующим выводам и направлениям развития совершенствования финансового учета и контроля.

Финансовый учет в большинстве компаний организуется по традиционной системе, для которой характерно:

- построение учета на комбинации статей и элементов затрат;
- использование котлового финансового метода учета венчурного капитала без подразделения по видам венчурной деятельности;
- недостаточное использование интернациональной модели финансового учета;
- применение иностранными венчурными фондами, действующими в России в основном используют российской системы бухгалтерского учета с элементами интернациональной модели: структурированный рабочий план счетов, валовой принцип определения фактической себестоимости продаж, учет в разрезе элементов затрат и др. (Alliance ScanEast Fund, Charmex Ventures, First NIS Reginal Fund, New Centure Capital Partners и др.);
- составлении отчетности по международным стандартам характерно в основном для иностранных венчурных фондов, работающих в России: (Delta Capital, Shimoda Resources, Eurasia Fondation и др.).

По результатам анкетного обследования авторами разработан макет методики финансового учета фондов и управляющих компаний, работающих в венчурной отрасли.

При этом учитывалось отсутствие официальных методических указаний по организации и методологии учета в венчурной отрасли: план счетов, ПБУ, бухгалтерская отчетность и т.д. не содержат даже упоминаний по венчурной деятельности.

В качестве объектов исследования были взяты фондовые структуры и управляющие компании венчурной отрасли: венчурные фонды, кэптивные структуры, венчурные трасты и др.

«Кэптивные структуры»– венчурные фирмы, принадлежащие финансовой организации (банку или страховой компании). Эта модель особенно распространена в континентальной Европе. Сегодня такие структуры стремятся обрести независимость. Кэптивные структуры производят инвестиции, используя для этого только бухгалтерские балансы материнских организаций. «Полу-кэптивные структуры» частично привлекают финансирование третьих сторон– от институциональных инвесторов, чтобы дополнить средства, предоставляемые в пределах бухгалтерского баланса материнской организации. Подобного рода операции часто являются прелюдией к полной независимости. Кэптивные структуры бывают довольно забюрократизированными и безликими. [1, с.398].

Венчурный траст, или траст венчурного капитала - зарегистрированное в Великобритании образование, предлагающие налоговые послабления мелким инвесторам, несмотря на то, что первоначальной целью является финансирование начинающих компаний, слишком значительную долю средств эти компании выделяют на проведение мелких выкупов компаний менеджерами. Некоторые венчурные трасты продолжают финансировать венчурные компании, однако, если рассматривать их в качестве потенциальных инвесторов, то необходимо учесть, что качество трастов значительно различается [1, с.395].

Данная методика финансового учета ориентирована на повышение аналитического учета для того, чтобы своевременно реагировать на виды деятельности и венчурные предприятия с разной степенью доходности или убыточности. По оценке американских экономистов, в 15 % случаев авансирования в рисковые проекты капитал полностью теряется, в 25 % случаев фирмы несут убытки в течение длительного времени, чем предполагалось вначале, в 30 % - имеют скромную прибыль и лишь в 30 % случаев рисковые проекты дают высокую прибыль, позволяют в течение короткого времени многократно перекрыть затраты [5, с.185].

На базе методики финансового учета фондов и управляющих компаний создается система управленческого и стратегического учета. По ее результатам разрабатываются рекомендации по организации учета для Российской ассоциации венчурного инвестирования.

Методика ориентирована на нижеследующую фондовую структуру отрасли венчурного капитала: венчурные коммерческие фонды; венчурные го-

сударственные и муниципальные фонды; кэптивные структуры; венчурные трасты; управляющие компании.

Управляющие компании заняты управлением комплекса фондов и получают вознаграждение в размере 2,5 – 3 % от реализованного венчурного финансирования, а в случае успешного выхода фонда из финансирования - в пределах до 20 % полученной фондом прибыли при продаже венчурного предприятия или размещения на бирже его акций.

Все дело в том, что венчурный капитал – инвестиции в новый, только что созданный бизнес с привлекательными перспективами роста, который не имеет доступа на фондовый рынок [4, с 889] и целью которого является создание конкурентных венчурных предприятий; система управленческого стратегического учета, создаваемая по видам финансовой венчурной деятельности.

Венчурные фонды формируют венчурный капитал и управляют им в виде частных коммерческих организаций: обществ с ограниченной ответственностью, независимых партнерств, аффилированных (дочерних) структур, коммерческих и инвестиционных банков, страховых компаний, филиалов промышленных корпораций.

Основой учета выступают венчурные операции. Венчурные операции – денежные операции и операции с ценными бумагами, связанные с кредитованием и финансированием технических нововведений, научных исследований и разработок, внедрения изобретений и открытий. Такие операции проводятся, в основном, инновационными банками и связаны с высоким риском [3, с.59].

Венчурные фонды действуют по следующей схеме:

- вложение капитала в венчурные предприятия, не обеспеченные имуществом, сбережениями или активами предприятия;
- в течение 3 – 4 лет венчурный фонд участвует в управлении венчурным предприятием;
- перед преобразованием венчурного предприятия в открытое акционерное общество в соответствии с договором получает около 20 % капитала;
- вложение капитала в новое венчурное предприятие;
- срок функционирования до 10 лет.

Венчурные фонды формируют источники венчурного капитала за счет: частных инвесторов, пенсионных фондов, коммерческих и инвестиционных банков, страховых компаний, нефинансовых корпораций (промышленно-торговых и др.), дарственных и благотворительных фондов, средств государственных программ поддержке бизнеса и др.

Инвесторами выступают: частные инвесторы; институциональные инвесторы; пенсионные фонды, страховые компании, дарственные и благотворительные фонды и др. Как правило, они не обладают ресурсами и экспертными знаниями для непосредственного инвестирования в компании, поэтому они вкладывают свои средства посредством товариществ с ограниченной ответственностью, организованных венчурными капиталистами; корпоративные венчурные капиталисты; бизнес-ангелы или ангелы бизнеса.

«Бизнес-ангелы», или «ангелы бизнеса» (business-angels) – обеспеченные лица, которые предоставляют денежные средства компаниям, находящимся на ранних стадиях развития, и зачастую делятся с ними своим предпринимательским и деловым опытом в обмен на долю участия. Как правило, они являются выдающимися людьми с точки зрения богатства. могут стать важным альтернативным источником.[1, с. 394].

Сбор средств венчурным фондом начинается с меморандума о частном размещении. Меморандум о частом размещении (private placement memorandum – PPM) - маркетинговый документ, выпускаемый венчурными капиталистами, когда они приступают к сбору денежных средств с целью формирования фонда, то есть к привлечению средств (fund raising). В мире венчурного капитала, где все покрыто тайной, это первый документ, к которому следует обратиться, чтобы пролить свет на показатели эффективности венчурной фирмы. Хотя представленные материалы тщательно отбираются, PPM может дать представление о состоянии портфеля фирмы. Меморандум не так-то просто раздобыть, однако между посредниками, включая юристов, ведется нечто вроде подпольной торговли этими документами. Таким образом. Вы сможете его получить, если у вас есть деньги [1, с. 398]

Вложение капитала венчурными фондами в венчурные предприятия производится сериями: «семенной фонд»; серия «А»; серия» «Б»; серия «С»; мезонинный раунд; первоначальное публичное предложение.

Мезонинный или промежуточный раунд финансирования (mezzanine round) – последний раунд финансирования перед IPO. Термин может сбить с толку, поскольку в сфере выкупов «мезонинный» означает уровень в структуре капитала, представляющий собой нечто среднее между собственным капиталом и долгом. В сфере же венчурного капитала мезонинный раунд обозначает этап прямого инвестирования, как и все остальные раунды [1, с. 398]

Первоначальное публичное предложение (initial public offering – IPO) – первоначальный выход на публичный рынок.

Сущность венчурного финансирования сводится к ответу на вопрос: сколько денег фонд может получить от реализации проекта в венчурное предприятие.

П.Вагнер, партнер крупнейшего и успешного венчурного фонда США «Accel Partuers», так выразил сущность венчурного финансирования: «Когда я обращаюсь к банкиру, то задаю вопрос: «Сколько денег он мне даст?». В случае же венчурной фирмы будет более уместным сказать: «Сколько денег она сделает для меня?» [1, с. 15].

Механизм объединенного финансирования сводится к сбору средств от инвесторов, которым выплачиваются соответствующие доходы, и их инвестирование в рисковые проекты для получения венчурного дохода (рисунок 1.1.)

Основой организации учета в фондах и управляющих компаниях является использование принципов фондового учета. Фондовый учет появился в США в бюджетных организациях при переходе на коммерческие принципы.

В России сущность и принципы фондового учета рассматривались В.Д. Новодворским, Т.М. Форопоновой и др.

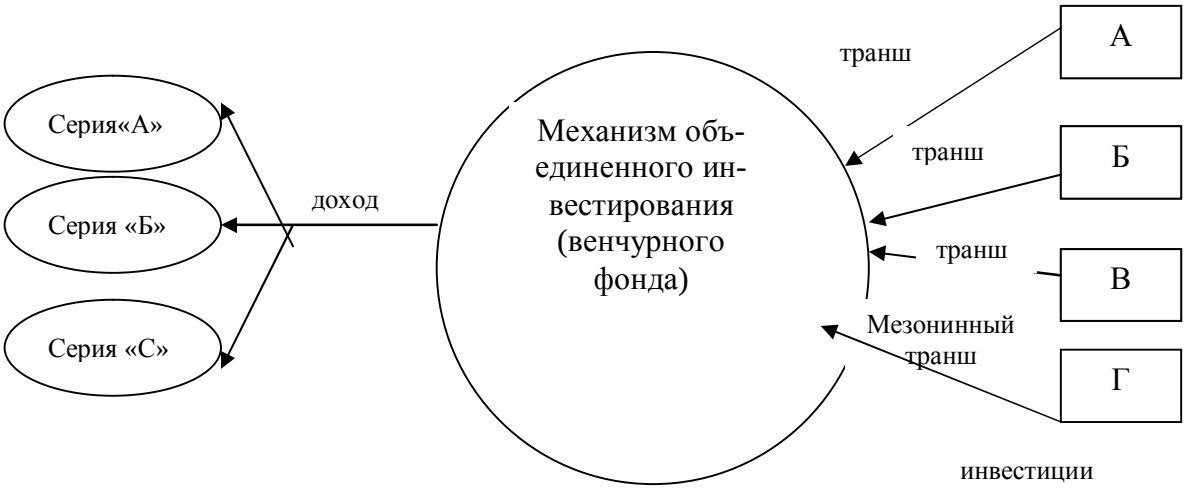

Рисунок 1.1. Механизм венчурного финансирования

Сущность фондового учета сводится к трем принципиальным позициям:

- организация учета доходов, расходов и результатов в разрезе фондов(5 – 10 фондов);
- определение результатов путем соизмерения доходов с расходами, скорректированными на изменение остатков ресурсов в разряде фондов;
- использование учетного принципа: «активы / ограничение активов», «пассивы / ограничение пассивов».

В отношении венчурных фондов объектами учета могут выступать:

- венчурное финансирование в новые предприятия;
- венчурное финансирование в выкуп предприятий фондом;
- венчурное финансирование в выкуп собственными управляющими;
- венчурное финансирование в фонды непубличных акций;
- промежуточное венчурное финансирование;
- венчурное финансирование функционирующих предприятий в обмен на акции или долю собственности;
- венчурное финансирование в выкуп предприятий коммерческими структурами.

Доходы или доходность (returns) – денежные средства, заработанные венчурными капиталистами благодаря деньгам своих инвесторов. Когда венчурные капиталисты теряют деньги, доходы становятся отрицательными. Вы можете услышать также от венчурных капиталистов термины «реализованные доходы» и «нереализованные доходы» (realize and unrealized returns). Реализованные доходы представляют собой реальные денежные средства, возвращающиеся к инвесторам. Нереализованные доходы можно определить путем оценки стоимости компаний, которые все еще находятся в портфеле. Таким образом, учитывая, что речь идет о компаниях, не котирующихся на публичном рынке, и о начинающих компаниях, эта величина носит крайне субъективный характер [1, с. 397].

Учет доходов авторы рекомендуют организовать на счете 90 «Продажи» по субсчетам:

90-1-1 «Оплата за управление венчурными предприятиями»;

90-1-2 «Отраслевые продажи венчурных предприятий»;

90-1-3 «Выручка в результате первоначального публичного предложения»;

90-1-4 «Выручка от продажи собственных предприятий»;

90-1-5 «Продажи непубличных пакетов акций».

90-1-6 «Продажи пакетов акций или доли в собственности функционирующих предприятий»;

90-1-7 «Прочие продажи инструментов венчурного финансирования».

Аналитический учет организовать в разрезе венчурных предприятий. Для учета расходов венчурных фондов рекомендуется использовать тридцатые счета:

- счет 30 «Оплата труда»;
- счет 31 «Отчисление на социальные нужды»;
- счет 32 «Амортизация»;
- счет 33 «Прочие расходы»;
- счет 34 «Свод затрат на производство по элементам».

Счет 34 рекомендуется вести по субсчетам:

- 34-1 «Расходы на управление венчурными предприятиями»;
-34-2 «Расходы, связанные с отраслевыми продажами»;
- 34-3 «Расходы по публичному предложению акций»;
- 34-4 «Расходы по управлению собственными предприятиями»;
- 34-5 «Расходы по продаже непубличных пакетов»;
- 34-6 «Расходы по продаже долей в стоимости предприятий»;
- 34-7 «Расходы по продаже прочих инструментов венчурного финансирования».

Основной особенностью венчурных фондов является то положение, что до 80 % месячных затрат относятся на расходы будущих периодов и 20 % на продажи, так как процесс венчурного управления весьма значительный и в течение первых трех лет по статистике большинство фондов (более 50 %) являются убыточными.

Со счета 97 «Расходы будущих периодов» затраты списываются на счет 90 «Продажи» пропорционально пост-инвестиционной стоимости проекта, исходя из сущности фондового учета «Расходы / ограничения расходов», «Доходы / ограничения доходов».

На основе этого же принципа происходит распределение расходов между себестоимостью продаж и расходами будущих периодов.

Остатки производственных ресурсов оцениваются по фактической себестоимости:

- расходы будущих периодов;
- резерв предстоящих расходов.

Так как в запасах производственных ресурсов расходы будущих периодов составляют более 90 %, то при определении фактической себестоимости

продажи в расчет рекомендуется принимать лишь изменение остатков расходов будущих периодов за отчетный период. Финансовый результат деятельности фонда или управляющей компании за период определяется по формуле:

Ф = Д – Рэ +/- Ио, где

Ф – финансовый результат;

Д – доходы за период;

Рэ – расходы по элементам;

+/- Ио - изменение остатков производственных расходов за период.

Финансовый результат по видам венчурной деятельности определяется по формуле:

Фв = Дв – Рэв +/- И р.б.п., где

Фв – финансовый результат по видам деятельности;

Дв – доходы по виду деятельности;

Рв – расходы по элементам по виду деятельности;

И р.б.п. – изменения остатков расходов будущих периодов за отчетный период.

Контроль деятельности венчурных коммерческих и государственных фондов, кэптивных структур, венчурных трастов, управляющих компаний производится на базе использования нулевых балансов в балансовой, рыночной и справедливой оценке.

Методики финансового учета фондов и управляющих компаний ориентирует пользователей на использование информации по видам деятельности для организации управленческого и стратегического учета:

- финансовых результатов;
- инноваций;
- рисковых ситуаций;
- резервной системы;
- собственности;
- возврата венчурного финансирования.

Разработанная и апробированная методика финансового учета фондов и управляющих компаний ориентирует пользователей на учет доходов, расходов и результатов по видам венчурной деятельности (управление венчурными предприятиями, первоначальное публичное предложение, отраслевые продажи, продажи собственных предприятия, продажа непубличных пакетов, долей и прочих инструментов венчурного финансирования) путем поэлементного соизмерения доходов с расходами, скорректированными на изменение остатков расходов будущих периодов за отчетный период.

Литература:

1. Кемпбелл К. Венчурный бизнес: новые подходы / Кэтрин Кемпбелл; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 428 с.
2. Новодворский В.Д., Хорин А.Н. О терминах бухгалтерского учета // Бухгалтерский учет, № 6, 1998. С.99-103.

3. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Старобубцева Е.Б. Современный экономический словарь.- 5-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА – М, 2006 – 195 с.
4. Фабоцци Ф. Управление инвестициями: Пер. с англ. – М.: ИНФРА – М, 2000 – 932 с.
5. Финансово – кредитный энциклопедический словарь / Колл. авторов; Под ред. А.Г. Грязновой – М.: Финансы и статистика, 2002. – 1168 с.: илл.
6. Форопонова Т.М. Финансовый и управленческий учет обязательств предприятия. – Ростов н/Д: Рост. гос. строит. ун-т, 2003. – 192 с.