

Pomiar efektywności publicznych funduszy venture capital

Geneza funduszy venture capital sięga początku lat 30. XX w., kiedy to w raporcie Komitetu Macmillana zidentyfikowano i zdefiniowano lukę kapitałową. Od tamtego czasu kapitał venture wspiera różnego rodzaju przedsięwzięcia pozwalające na wzrost innowacyjności i konkurencyjności gospodarek. Kapitał ten ma najczęściej charakter prywatny, a jego głównym celem jest oczekiwana stopa zwrotu. Ze względu m.in. bardzo duże ryzyko projektów i wysoką kapitałochłonność prywatne fundusze VC nie chcą lub nie mogą ze względu na niewystarczające środki angażować się w takie obszary istotne dla rozwoju państwa, jak np. biotechnologia, medycyna, rozwój obszarów wiejskich czy innowacyjne rolnictwo. Wyeliminowaniu tej ułomności rynku służą tzw. publiczne fundusze venture capital. Są one zarządzane przez jednostki prywatne, ale częściowo (lub w całości) są dokapitalizowane ze środków publicznych. Fundusze te mają quasi-komercyjny cel działania, tj. obok celu komercyjnego (stopa zwrotu) posiadają także takie cele publiczne, jak rozwój przedsiębiorczości, wzrost zatrudnienia, wsparcie innowacyjności czy wyeliminowanie luki kapitałowej. Ponadto wśród ich celów znajdują się wspieranie restrukturyzacji kraju, rozwoju określonego sektora i umiędzynarodowienia gospodarki czy wspieranie rozwiązań w zakresie ochrony środowiska.

Wyjątkowy charakter publicznych funduszy VC wynika z występowania obu tych grup interesariusz: zarówno inwestorów prywatnych, jak i inwestora publicznego. Jako, że mają oni odmienne oczekiwania co do efektywności publicznych funduszy VC, ocena tej efektywności powinna być wielokryterialna i oparta na różnorodnych celach charakteryzujących obie grupy interesariuszy. W pierwszej kolejności należy wyznaczyć cele obu grup interesariuszy, a następnie kryteria oceny realizacji tych celów. Wyzwaniem badawczym jest także zdefiniowanie kryteriów, które umożliwiłyby dokonania oceny efektywności dla obu wskazanych interesariuszy. Jest to problem złożony, gdyż nadmierny nacisk na cele publiczne ogranicza swobodę inwestycyjną zarządzających i zmniejsza zainteresowanie kapitału prywatnego we współfinansowaniu takich funduszy, a zbyt mała waga celów publicznych może sprawić, że fundusze te nie zrealizują celów społecznych, dla których zostały powołane.

Treścią przygotowywanej rozprawy jest więc poszukiwanie czynników, które wpływają na efektywność publicznych funduszy venture capital. W tym celu należy określić, czym są publiczne fundusze venture capital, zdefiniować ich efektywność oraz metodę jej pomiaru. Na tej podstawie możliwe będzie utworzenie rankingu funduszy tworzonych według różnych modeli wsparcia w Stanach Zjednoczonych i Unii Europejskiej. Pozwoli to lepiej zrozumieć funkcjonowanie tego typu pośredników finansowych, a co za tym idzie, umożliwi projektowanie efektywniejszych programów w przyszłości.