VENTURE COMPANIES AS A CATALYST FOR ECONOMIC GROWTH IN THE SME CHAIN

CZU: 334.71:347.724 **https://doi.org/10.5281/zenodo.7542902**

Viorica UNGUREANU, ORCID ID 0000-0002-2874-439X
Moldova State University

Abstract: *Venture companies through their innovative projects bring a fresh breath into the chain of small and medium-sized enterprises and can become a real driving force for the country's economic development. In this sense, the most successful collaboration of the government bodies with the business environment is necessary. In the study, the author formulated a hypothesis: the role of venture activity as a catalyst for economic growth, supposes the existence of an appropriate legal framework and a corresponding regulatory framework, which ensures the functionality of this mechanism by implementing state policies appropriate to the real development needs of SMEs but would also bring advantages for the entire economy. It is necessary for the state to provide more facilities, to stimulate innovations and research in industries attractive to the economy. If the revealed problems of the society will be solved, the Republic of Moldova will be able to achieve the objectives proposed for the 2030 Strategy.*

Keywords*:Business angels, capital venture, fondue venture, innovative projects, SME,.*

Introducere. Entitățile cu activitate venture, chiar dacă nu și-au luat un avânt necesar pentru a cuceri piața în lanțul ÎMM-urilor, totuși potențialul acestora este enorm, iar în tandem cu niște idei promițătoare, poate face miracole în economia națională. Deoarece, suntem o țară săracă în resurse naturale, limitată în resurse umane, este absolut crucial, ca capacitățile intelectuale ale țării, reprezentate prin diferite organisme guvernamentale, sau private, să depună un efort maxim pentru a purcede la inovații. În acest mod, acționând după principiul "Think Small First" (gândiți mai întâi la scară mica), cea mai scurtă cale spre realizarea proiectelor inovaționale sunt entitățile cu activitate venture.

Scopul şi obiectivele cercetării: constă în identificarea și analiza trăsăturilor specifice gestionării activităților venture de creație și inovare, a mecanismului de finanțare cu capital venture, precum și rolul activității venture ca catalizator pentru creșterea economică în lanțul ÎMM-urilor.

Metodologie de cercetare. Pentru realizarea cercetării, am recurs la metodele fundamentale de investigație a legislației, metoda analitică cu ajutorul căreia am studiat și am analizat reglementările adoptate pentru realizarea prevederilor legislației în domeniul dat. Cercetarea dată mai are la bază metodologii bazate pe principii teoretico-ştiinţifice, empirice şi metode analitice: analiza şi sinteza documentelor literaturii ştiinţifice, metode statistice; observaţia; inducţia şi deducţia.

În cadrul studiului, autorul a formulat o ipoteză: rolul de catalizator al activității venture pentru creșterea economică, presupune existența unui cadru normativ-legal corespunzător, cadrul institutional adecvat, care să asigure o funcționalitate a acestui mecanism prin implementarea politicilor statului, care ar răspunde nevoilor reale de dezvoltare ale ÎMM-urilor, dar și ar aduce avantaje pentru întreaga economie. Actualmente, toate entitățile și organismele structurale ale economiei naționale sunt concentrate pe necesitatea implementării inovațiilor în activitățile sale, în care inovația reprezintă principala forță motrice a dezvoltării economice și sociale. Sectorul întreprinderilor mici și mijlocii demonstrează un grad mai înalt de flexibilitate și predispunere la inovare, astfel reprezentând un impuls activ al inovațiilor revoluționare și de optimizare [1, p. 28].

Decizia de a finanța un proiect inovațional, în mare parte, pentru investitori este o aventură. Pentru aceasta, este necesar ca investitorii să decidă ce suma minimă și maximă sunt gata să o ofere, reieșind din costurile minime legate de investigarea proiectului (due diligence), precum și alte costuri legate de consultanță. Investiția maximă necesită acordarea resurselor utilizate în așa fel, încât să existe o balanță între investiția efectuată și profitul obținut. Costurile respective variază în dependență de necesitățile, atât a investitorilor cât și a entităților, uneori, pentru domenii specifice, fiind necesară suplinirea cu servicii financiare suplimentare, pentru a asigura succesul spre care tinde compania [2].

Succesul în crearea și funcționarea eficientă a proceselor de inovare este posibil, doar atunci, când este însoțită de formarea unor instrumente și mecanisme adecvate pentru investițiile de risc în proiecte inovatoare. Acest fapt va lua în considerare doi factori cheie: riscurile și profiturile. În cazul investițiilor într-un proiect inovator, atunci când persistă probabilitatea suportării unor riscuri mari de pierderi, iar posibilitatea scăzută de a obține supra-profit, este crucial de a fi elaborat un mecanism special de structurare a resurselor financiare libere, numit fond de risc, ale căror activități sunt, adesea, stimulate și reglementate de stat.

Afacerea venture este unul dintre cele mai riscante, dar cele mai profitabile modele de afaceri în majoritatea statelor ale lumii. Pe de o parte, îți poate multiplica investițiile de zece ori, pe de altă parte, conform statisticilor, doar unul din zece startup-uri se dovedește a fi profitabil.

Acest tip de afaceri se bazează pe realizări științifice și tehnologice și pe cercetări minuțioase de marketing. Finanțarea cu capital venture își are originile din străinătate și, ca formă de investiție pentru arena de afaceri din Republica Moldova este considerat ceva nou și neimplementat. Practic, o afacere de risc transformă o idee inovatoare rudimentară într-o afacere cu drepturi depline, supunând-o printr-o serie de teste de marketing, financiare și tehnico-științifice.

Investitorul propune cerințe speciale pentru echipa care este angajată în afaceri de risc. Adesea este gata să preia o idee cu adevărat interesantă cu o echipă de startup calificată, chiar dacă afacerea este la început. Echipa de managment cu investitorul ar trebui să elaboreze un plan de afaceri, studiind în detaliu concurenții existenți pe piață pe segmentul dat.

În continuare, voi prezenta schematic cum ar trebui să arate o activitate cu capital venture, pentru a avea o închipuire despre toți participanții la acest tip de afacere (Figura 1).

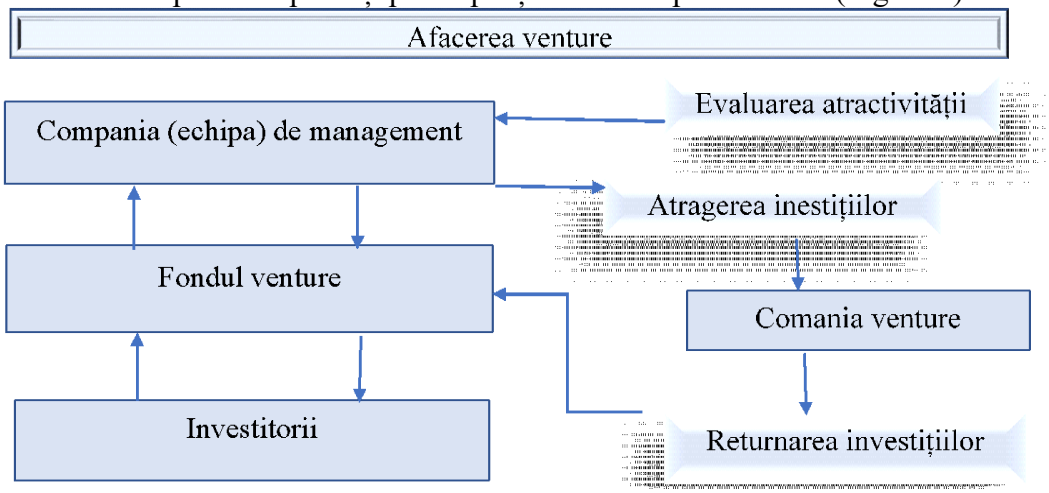


Figura 1. Afacerea cu activitate venture.
Sursa*: Elaborat de autor*

Cel mai adesea, investiția într-un astfel de proiect se face cu un scop practic - să-ți vinzi partea din companie atunci când aceasta crește semnificativ în valoare. Putem spune că aceasta este o revânzare planificată strategic a unei părți din afacere.

Activitatea cu capital venture a apărut în urma sistemului de subvenționare a activităților de cercetare. Din acest motiv, principalii subiecți ai acesteia sunt dezvoltatorul proiectului inovator, întreprinderile de venture capital și statul.

Ca obiective pentru dezvoltarea activității venture, trebuie ținut cont de riscurile care pot apărea la fiecare etapă a activității venture. Este necesar de stabilit niște reglementări în politicile fiecărei entități ce ține de riscuri, și anume:

a) descrierea principalelor obiectivelor ale activității venture, a eventualelor pierderi și eșecuri;
b) stabilirea criteriilor şi a procesului de evaluare a riscurilor legate de finanțarea venture;
c) implementarea unui sistem de gestionare a riscurilor;
d) implementarea abordării bazate pe risc a proiectului inovațional;
e) descrierea procedurilor de control intern asupra proceselor aferente abordării bazate pe risc a activității.

Subiecții care investesc în entitățile cu activitate venture sunt împărțiți în trei tipuri.

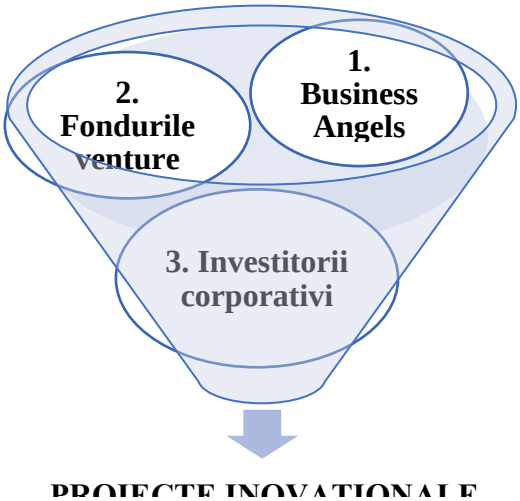


Figura 2. Subiecții investitori cu capital venture în proiecte inovaționale .
Sursa*: Elaborată de autor*

În funcție de condițiile de investiție și de procesul de examinare a unei cereri de cofinanțare, subiecții investitori se împart în: business angels, fondurile venture și investitorii corporativi.

Principiul de lucru a Business Angels este asemănător cu cel al Fondurilor venture. Diferențele însă le voi expune sub formă de tabel.

Tabelul 1. ***Deosebirea dintre Business Angels și Fondurile venture*****.**

Business Angels	***Fondurile venture***
Sursele de proveniență a investițiilor	
resurse proprii	resurse colectate
Investiție medie pe proiect, mln. $	
1 mln. $	5 mln. $
Localizarea geografică a autorului ideii	
Are însemnătate	Nu are însemnătate
Gradul de control	
Control neformal cu caracter contractant	Control maxim
Monitoring	
Detaliat	Strategic
Cantitatea tranzacțiilor	
De obicei, nu mai mult de 3 pe an	Până la 20 pe an
Formatul investițiilor	
Finanțare primară. În același timp, adesea cunoștințe mediocre în domeniul de lucru al companiei, dar abilități antreprenoriale excelente.	Contribuție mare, asistență în organizarea unei echipe, cunoștințe excelente și experiență practică vastă în domeniul de activitate al companiei sponsorizate.

Sursa: *Elaborată de autor*

Business Angels sunt cei mai loiali investitori, proprietari de firme globale. De obicei, unul dintre scopurile caritabile ale „Business Angels” este dezvoltarea unei nișe pentru startup-uri pe piață. Investiția lor în schimbul unui procent fix din capitalul social al companiei este prezentată ca o sursă profitabilă de investiții financiare pentru entitățile în curs de dezvoltare;

Fondurile venture – fonduri de investiții care sunt gata să coopereze cu proiecte inovatoare, chiar și în condiții riscante. Cel mai adesea, aceasta este o asociație de investitori de risc, care sunt conduse de un singur obiectiv - sprijinirea start-up-urilor. Investitorii corporativi - mari asociații de investiții, cea mai mare organizație de investiții în proiecte de capital de risc. De regulă, valoarea finanțării cu acest tip este mai mare.

Există și alte diferențe nesemnificative, dar pentru marea majoritate a entităților noi acestea nu prezintă un rol semnificativ. Atât, Fondurile Venture, cât și Fusiness Angels sunt deschise pentru a oferi finanțare, în același timp, atragerea investițiilor de la Business Angels nu durează la fel de mult, ca atunci, când se aprobă o cerere de finanțare a Capitalului Venture.

Investitorul cu capital de risc nu investește direct în producere, ci în capitalul statutar al companiei (pachetul de acțiuni sau partea socială), care nu poate fi retras din proprie inițiativă până la sfârșitul termenului stipulat în acordul de finanțare. În dependență de tipul acestor obiective, fiecare dintre investitori se implică consecutiv la anumite etape în mecanismul finanțării cu capital de risc al proiectului inovațional. Scopul lui primar constă în consolidarea capacităților intelectuale și a resurselor financiare a investitorilor în sectorul real al economiei pentru organizarea afacerii și obținerea unui excedent de profit.

Călăuzindu-ne de ideia că inovațiile, la nivel național, au un impact asupra economiei, observăm interesul statului de a oferi sprijin entităților inovatoare începând chiar cu etapele de inițiere ale activității venture (forma directă de sprijin - subvenții și credite preferențiale, iar indirectă - măsuri fiscale, sub forma unei deduceri din venitul impozabil al unei părți din cheltuielile de cercetare și dezvoltare, garanții pentru investitori în cazul nerentabilității unui proiect inovator). Observăm tendința statului de a sprijini activitatea inovațională și prin investirea fondurilor publice în fonduri de risc, crearea stimulentelor financiare pentru investitorii care finanțează fondurile cu capital de risc, eliminând impozitarea investitorilor implicați în formarea de fonduri venture, oferind garanții la investiții în cazul finalizării nesatisfăcătoare a finanțării proiectelor IMM-uri. Desigur că, statul, atunci, când propune mecanismele de stimulare fiscal pentru subiecții implicați în activitatea de risc, de obicei, acordă preferință pentru cele mai fundamentale cercetări, care ar putea aduce beneficii considerabile pentru întreaga economie a țării în cel mai scurt timp.

Deci, finanțarea cu capital de risc este un tip al afacerii de investiții, care au luat naştere sub influenţa sistemului de subvenţionare a lucrărilor de cercetare. Este un lucru firesc ca cele mai atractive sectoare ale economiei pentru investitorii cu capital de risc sunt tehnologiile de vârf, medicină, bioenergie, inginerie genetică și de asemenea, industriile tradiționale concentrate pe produse industriale, și nu pentru piața de consum. În raport cu domeniul de proveniență, se clasează, și, investitorii cu capital venture, care ocupă o poziție neutră. O industrie neatractivă pentru investitorii cu capital venture rămâne a fi comerțul cu amănuntul, pentru care nu este ușor să găsești un investitor (excepția este echipamentul medical). Pentru comerțul cu ridicata și în domeniile activităților de divertisment, capitalul venture ocupă, și mai mult, o poziție categorică – nu sunt niciodată considerate ca obiect de investiție.

Fiecare investitor urmărește propriile obiective: cele interne – contează în primul rând pe realizarea ideii, ocuparea unei noi nișe pe piață și obținerea cotei sale din capital, cele exterioare – așteptările de a-și recupera investițiile și de a obține supra-profit, statul vede avantajele economice pentru îmbunătățirea situației economice, stimularea ocupării forței de muncă și posibilitatea consolidării bugetului din contul obligațiilor fiscale. Această chestiune este dezvăluită pe larg în lucrare: [1, p. 47-52].

În Republica Moldova se vorbește, încă din anii '90 ai secolului trecut despre accesul la finanțare prin intermediul capitalului de risc. Elaborarea unei asemenea legi a fost prevăzută de-a lungul anilor, în 19 documente de politici ale guvernului. În cadrul programelor de integrare europeană din Republica Moldova, mai ales după obținerea statutului de țară candidat a Uniunii Europene, se încearcă crearea condițiilor pentru a stimula și dezvolta afacerile cu capital de risc. În primul rând, se referă la formarea cadrul legal relevant. Ministerul Economiei al Republicii Moldova a prezentat, încă, la sfârșitul anului 2015, pentru dezbateri publice, un Proiect de Lege privind capitalul venture – „Cu privire la finanțarea activităților venture (de risc)”, care se referea la stimularea întreprinderilor, în special a IMM-urilor inovatoare cu un potențial promițător, oferindu-le acces la fonduri de capital venture, concepute pentru reglementarea relațiilor în domeniul investițiilor de capital venture în activitatea întreprinderilor inovaționale aflate în stadiul inițial de dezvoltare. Legea de bază, însă, a fost elaborată abia în anul 2020, devenind legea de căpătâi pentru entitățile cu activitate venture [7].

Pentru a stabili cât de actuală este necesitatea existenței unui mecanism de finanțare cu capital de risc, în Republica Moldova, vom apela la conținutul raportului ”Indicele politicilor ÎMM: Țările

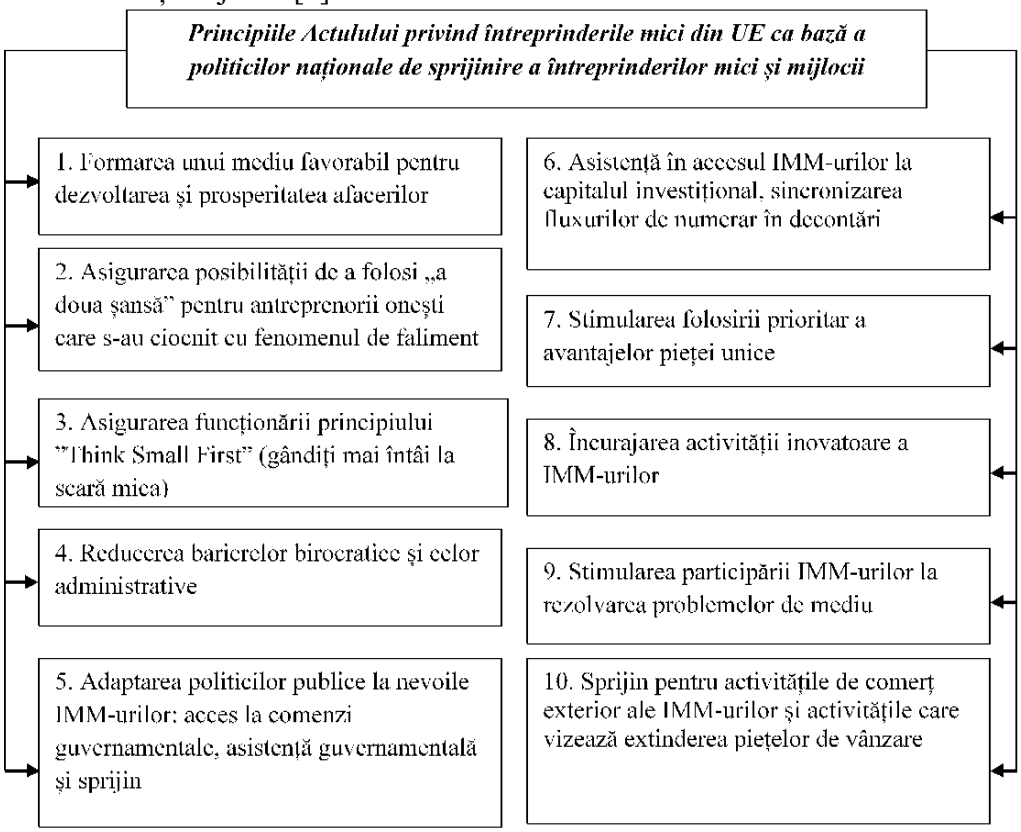
Parteneriatului Estic 2016: Evaluarea implementării actului privind întreprinderile mici în Europa [3]. Potrivit acestui raport, în scopul de a consolida competitivitatea, a stimula mediul concurențial, a diversifica activitățile în economie și a impulsiona rezistența entităților la factorii externi, o atenție deosebită ar trebui acordată măsurilor de dezvoltare a IMM-urilor, care în aceste țări (inclusiv în Republica Moldova), se confruntă cu o serie de obstacole și, mai ales, cu disponibilitatea finanțării – cel de-al 6-lea principiu al Actului privind întreprinderile mici din Europa [4].

Tabelul 2. ***Accesul IMM-urilor la finanțare pentru a se conforma principiului 6 din Actului privind întreprinderile mici din Europa.***

Tipuri de finanțare ca factori de eligibilitate	Bancare	Nebancare	Venture
Criterii de eligibilitate cu cel de-al 6-lea principiu din Actul privind întreprinderile mici din Europa	Practica creditării Sistemul garanțiilor creditare	Microfinanțare Organizație de creditare nebancară (OCN) Leasing Factoring	Cadrul legal Elaborare și implementare Monitorizare si evaluare

Sursa*: în baza [3] (https://www.oecd.org/eurasia/competitiveness-programme/eastern-partners/Moldova_RO.pdf)*

Actul [4] și-a găsit continuitate în Programul Comisiei Europene pentru Sprijinirea Întreprinderilor Mici și Mijlocii, inclusiv în Planul de Acțiune al Comisiei Europene și al Statelor Membre ale Uniunii Europene care a identificat trei domenii prioritare pentru sprijinirea întreprinderilor mici și mijlocii [5].



Schema 1. ***Principiile Actului privind întreprinderile mici din UE ca bază a politicilor naționale de sprijinire a întreprinderilor mici și mijlocii.***

Sursa: *în baza [4] (http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0078:FIN:en:PDF)*

Acest document al Comisiei Europene, a consacrat prioritatea întreprinderilor mici și mijlocii ca factor de creștere economică și de ocupare a forței de muncă.

Programul este alcătuit din trei blocuri majore, prevăzând diverse direcții de stimulare a dezvoltării întreprinderilor mici și mijlocii, atât din partea Uniunii Europene, cât și din partea statelor membre. În calitate de direcții prioritare pentru sprijinirea întreprinderilor mici și mijlocii au fost stabilite următoarele:

- îmbunătățirea accesului întreprinderilor mici și mijlocii la capital;
- îmbunătățirea condițiilor de reglementare și legale care să răspundă nevoilor ÎMM-urilor;
- facilitarea pătrunderii întreprinderilor mici și mijlocii pe piețe.

Totodată, principiile Actului privind întreprinderile mici din UE, se regăsesc și în cadrul normativ național. În conformitate cu alin. (1) art. 14 a legii Nr.179 din 21.07.2016 cu privire la întreprinderile mici și mijlocii, ”pentru facilitarea accesului la finanțare și atragerii investițiilor de capital a întreprinderilor mici şi mijlocii, autorităţile competente”, elaborează și implementează o serie de acțiuni, mecanisme și instrumente necesare în acest sens, precum și cooperează cu entități de împrumut, ”asigură şi facilitează promovarea investiţiilor străine la nivelul întreprinderilor mici şi mijlocii”, ”stimulează crearea platformelor on-line de finanțare participativă (crowdfunding)”, ”sprijină înfiinţarea unei reţele naţionale de business angels” [6].

O reglementare, destul de riguroasă și bine structurată în legislația națională, ține de investitorul-business angels. În conformitate cu alin. (2) art. 14 a legii Nr.179 din 21.07.2016 cu privire la întreprinderile mici și mijlocii,”investitorul-business angel poate investi propriul capital în întreprinderile mici și mijlocii prin achiziționarea sau subscrierea de acțiuni sau de părți ale capitalului social al întreprinderii dacă întrunește cumulativ următoarele condiții: a) este o persoană din afara întreprinderii și dobândește calitatea de asociat al acesteia prin aportul său în numerar la capitalul social al întreprinderii; b) investește capital propriu de cel puțin 3000 de euro echivalent în lei la cursul Băncii Naționale a Moldovei; c) efectuează investiția strict în vederea îndeplinirii obiectivului din domeniul de activitate al întreprinderii și planului de afaceri pentru care investitorul-business angel va investi; d) nu are restanțe față de bugetul de stat la data efectuării investiției; e) nu poate deține, ca urmare a investiției, în nume propriu sau prin terțe persoane, mai mult de 49% din capitalul social al întreprinderii; f) nu a fost condamnat prin hotărîre judecătorească rămasă definitivă pentru infracțiuni contra patrimoniului, de corupție, delapidare, de fals, de evaziune fiscală, de spălare a banilor sau de finanțare a terorismului” [6].

Concluzionând, cu referire la trendul în materie de investiții venture, se poate evidenția că acesta este unul strategic, orientat spre sprijinul entităților cu acest tip de activitate. Sectoarele atractive pentru finanțatori sunt domeniul sănătății, biotehnologiile, industria farmaceutică, științele sociale, inteligența artificială etc. La fel, un alt domeniu solicitat la moment este cel digital, prin care entitățile tranzitează de la lucrul în oficiu, la cel virtual, având nevoie de instrumentele necesare pentru conexiunea prin intermediul tehnologiilor [8].

BIBLIOGRAFIE:

1. Цуркану В., Голочалова И. Государственная поддержка: проблемы признания и учета. В: Коллективна монографія «Розвиток системи бухгалтерського обліку. аналізу і контролю: інтегрований ракурс проблем»/Винницкий финансовоэкономический университет – Житомир: «Рута», 2017, стр. 26-60.
2. Stefano Caselli, Giulia Negri, „Private Equity and Venture Capital in Europe. Markets, Techniques, and Deals.”, second edition, Academic Press Elsevier, London, United Kingdom, 2018, pg.47, ISBN: 978-0-12-812254-9;
3. SME Policy Index: Eastern Partner Countries 2016: Assessing the Implementation of the Small Business Act for Europe - modul de accesare: https://www.oecd.org/eurasia/competitiveness-programme/eastern-partners/Moldova_RO.pdf.
4. A Small Business Act for Europe - modul de accesare: http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0078:FIN:en:PDF
5. Programul Comisiei Europene din 13 februarie 2009 pentru sprijinirea întreprinderilor mici și mijlocii din UE: http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A6-2009-0074+0+DOC+XML+V0//EN#title2.
6. Legea Nr.179 din 21.07.2016 cu privire la întreprinderile mici și mijlocii. Publicat: 16.09.2016 în Monitorul Oficial Nr. 306-313 art. 651. modul de accesare: https://www.legis.md/cautare/getResults?doc_id=133367&lang=ro#.

7. Legea Nr.2 din 06.02.2020 privind organismele de plasament colectiv alternative. Publicat: 27.03.2020 în Monitorul Oficial Nr. 94-98 art. 142; Disponibilă: https://www.legis.md/cautare/getResults?doc_id=120967&lang=ro
8. Venture Pulse, Q1'20. Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise, PitchBook, 21/04/2020, link: https://home.kpmg/xx/en/home/campaigns/2020/04/q1-venture-pulse-report-global.html (accesat la 04.05.2020);