**Inwestorzy szukają alternatywnych metod lokowania kapitału**

Autor: Łukasz Blichewicz - współzałożyciel i prezes zarządu grupy Assay, ekspert w zakresie rozwoju i finansowania spółek technologicznych.

***Polsce potrzebny jest skuteczny model finansowania małych i średnich przedsiębiorstw ze środków prywatnych. Nowoczesna gospodarka nie może się dynamicznie rozwijać bez sprawnie działającego rynku inwestycji alternatywnych.***

Nie jest wykluczone, że już w najbliższym czasie indeksy giełdy NYSE w Nowym Jorku pójdą w ślady swoich odpowiedników z technologicznej giełdy Nasdaq i pobiją nowe rekordy wszechczasów. Wartość indeksu Dow Jones, od drugiej połowy marca, wzrosła już o 47%. Warszawska giełda jest co prawda daleka od historycznych rekordów, ale tutaj również inwestorzy zarobili około 40% w ciągu ostatnich czterech miesięcy. Fakt, że dzieje się to w czasie najgłębszego kryzysu, gdy produkt krajowy brutto Stanów Zjednoczonych w drugim kwartale spadł aż o 32,9%, jest ekonomicznym absurdem. Zastanówmy się jednak, czy można z tego wyciągnąć jakieś użyteczne wnioski.

Po pierwsze, wygląda na to, że akcje przedsiębiorstw, podobnie jak złoto i inne surowce, są całkiem niezłym zabezpieczeniem przed inflacją. Inwestorzy postrzegają je, jako mające konkretną wartość w przeciwieństwie do kreowanego na ogromną skalę elektronicznego pieniądza, którego przyszła wartość jest niepewna. W tym przypadku swoistym zabezpieczeniem dla inwestorów jest zysk, jaki przedsiębiorstwa giełdowe są w stanie wygenerować w przyszłości.

Po drugie jednak, należy pamiętać, że ryzyko inwestycji giełdowych w obecnych czasach radykalnie wzrasta, szczególnie wtedy, gdy zachowania inwestorów są dalekie od racjonalności. Doskonałym przykładem mogą być akcje firmy Apple, które w ciągu ostatniego roku podrożały o ponad 121%. Z kolei akcje bezpośrednich konkurentów, HP i IBM, w tym samym czasie straciły odpowiednio 6 i 10%. Innym pupilkiem inwestorów jest amerykański producent samochodów elektrycznych – Tesla. Eksplozja wartości jego akcji o 536% w ciągu ostatnich 12 miesięcy jest trudna do zrozumienia, gdy spojrzy się na dotkniętą kryzysem bezpośrednią konkurencję. Ford i General Motors, które również rozwijają produkcję samochodów elektrycznych, straciły odpowiednio 27% i 33%.

We wszystkich opisanych przypadkach czynniki fundamentalne nie uzasadniają aż takiej różnicy w zmianie wycen spółek. Internetowi traderzy chcą inwestować w nieliczne spółki, co prowadzi do tego, że ich wyceny stają się absurdalne. Nadmierne zainteresowanie akcjami kultowymi jest niebezpieczne, gdyż rynki wytrącone z równowagi będą jej szukać. A to rodzi poważne ryzyko dla inwestorów. Rzecz jasna, tego ryzyka pozbawione są inwestycje w lokaty bankowe lub obligacje rządowe. Jednak rentowność tych form oszczędzania pozostawia aktualnie wiele do życzenia.

Podsumowując, inwestorzy muszą stawić czoła wysokiemu ryzyku związanemu z inwestycjami giełdowymi, zerowemu oprocentowaniu lokat oraz ujemnej rentowności obligacji. Ta sytuacja zmusza ich do zwrócenia większej uwagi na rynek inwestycji alternatywnych. Być może zamiast inwestować w akcje giełdowych gigantów, warto zwrócić uwagę na małe i średnie przedsiębiorstwa.

Mnóstwo ciekawych i innowacyjnych projektów ma problemy z uzyskaniem finansowania. Debiut giełdowy pozostaje poza ich zasięgiem, a ze względu na brak historii kredytowej nie są w stanie ubiegać się o kredyty bankowe. Zresztą cały rynek nowych technologii jest uważany przez banki za zbyt ryzykowny. Tak samo myśli wielu inwestorów, którzy szukają rentownych inwestycji o niewielkim ryzyku.

Z jednej strony mamy zatem brak możliwości inwestycyjnych, a z drugiej brak możliwości pozyskania kapitału przez niezwykle istotny dla nowoczesnej gospodarki sektor technologiczny.

Ten problem można próbować rozwiązać na kilka sposobów. Po pierwsze można stworzyć ramy prawne dla rozwoju alternatywnych parkietów giełdowych, takich jak New Connect. Jest on dość sprawnie działającą giełdą dla kapitału o podwyższonym ryzyku, jednak cały czas stawia zbyt wysokie bariery wejścia dla startupów. W efekcie jego kapitalizacja jest niewielka, a płynność ograniczona. Poza tym, samo stworzenie giełdy nie rozwiązuje podstawowego problemu związanego z inwestycjami o podwyższonym ryzyku. Radzenie sobie z ryzykiem wymaga wiedzy, której inwestorzy nie mają i nie będą mieć, ponieważ nikt nie może być ekspertem od wszystkiego.

Rządowe wsparcie sektora nowoczesnych technologii co prawda dostarcza wiedzy i kapitału wielu innowacyjnym przedsiębiorstwom, ale nie rozwiązuje problemów inwestorów. Dzięki miliardowym rządowym funduszom, przedsiębiorstwa nie muszą poszukiwać prywatnego kapitału, co jeszcze bardziej ogranicza możliwości inwestycyjne. Poza tym wyraźnie widać, że problemem państwowego finansowania startupów jest niska skuteczność. Tylko w pojedynczych przypadkach projekty dofinansowane przez NCBR lub PFR były w stanie w późniejszym okresie swojej działalności uzyskać większe kwoty ze źródeł prywatnych.

Skutecznym rozwiązaniem problemu może być natomiast promocja modelu alternatywnych spółek inwestycyjnych. ASI, zgodnie z obowiązującym prawem, są podmiotami uprawnionymi do pozyskiwania środków od inwestorów prywatnych i inwestowania ich zgodnie ze swoją polityką inwestycyjną. Po pierwsze, dostarczają przedsiębiorstwom kapitał niezbędny dla funkcjonowania i rozwoju. Po drugie, posiadając wiedzę w określonych dziedzinach oraz zatrudniając ekspertów, pomagają inwestorom redukować ryzyko. ASI dają inwestorom ogromne możliwości lokowania środków poza sektorem bankowym oraz tradycyjnymi rynkami finansowymi i kapitałowymi.

Ciekawym modelem mogłoby być również dopuszczenie prywatnych inwestorów do rządowych instytucji finansujących biznes. Zresztą NCBR posiada swoją alternatywną spółkę inwestycyjną o budżecie około 100 milionów złotych. Z kolei PFR od początku działa w formie spółki prawa handlowego. Częściowa prywatyzacja tych instytucji mogłaby wpłynąć na poprawę efektywności ich działania, a wykorzystanie kapitału prywatnego dla finansowania prywatnych przedsiębiorstw mogłoby odciążyć budżet państwa. Stworzenie skutecznego modelu finansowania małych i średnich przedsiębiorstw ze środków prywatnych jest nie tylko w interesie tych przedsiębiorstw. Ogromne korzyści odnieśliby również inwestorzy i państwo.