
Капитал роста в некоммерческой организации

[Nonprofit Growth Capital]

Толкование, измерение и управление капиталом роста в некоммерческом предприятии

Часть первая: Создание - не приобретение

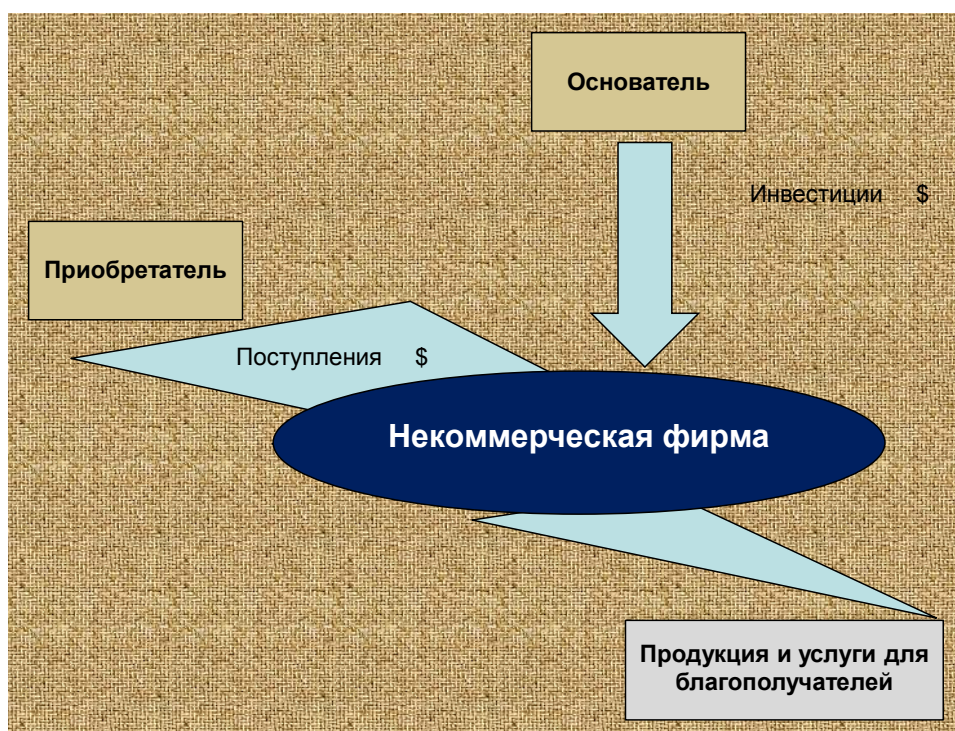
Джордж М. Оверхолсер (George M. Overholser)

Создание - не приобретение

«Создание предприятия» фундаментально отличается от «приобретения продукции или услуг предприятия». Однако при этом стандартная практика учёта / отчётности некоммерческих организаций (НКО) не проливает света на различия между созданием и приобретением. Я считаю, что недостаточное понимание этих различий является основной причиной, по которой рынок капитала, способного поспособствовать росту НКО, так и не обрёл своего материального воплощения. Хорошие новости заключаются в том, что способ наладки системы может оказаться более простым, чем кажется.

Создание и приобретение (в сравнении)

Создание предприятия (например, инвестиции капитала в разработку образовательного инструментария) требует капитала, предназначенного для обеспечения роста, а также надлежащего управления и контроля. Создавая предприятие, следует запастись терпением и действовать методом проб и ошибок. Это деятельность, которая требует значительных технических навыков и выполняется с риском потерпеть неудачу. В большинстве случаев данная работа сопровождается существенным изменением стратегического направления и заметными подвижками в кадровом составе. Также (это уже эпизодическое явление), когда предприятие уже «построено», его основатели могут переключиться на другие проекты. Более того, только устранив «подпорку» в виде капитала, предназначенного для роста организации, они смогут убедиться в том, что созданное предприятие стало жизнеспособным.



Приобретение продукции / услуг предприятия (например, доход в обмен на проведение обучающих сессий) не имеет ничего общего с движением вперед методом проб и ошибок. Вопрос ставится следующим образом: «Какая работа будет выполнена в обмен на мои деньги?». В данном случае речь идёт не об изменении деятельности предприятия, но о том, чтобы организация выполнила более значительный объём тех работ, которые она уже умеет делать. Таким образом, здесь нет риска, и речь идёт о некотором изменении стратегии. То есть, всё выглядит так: «Покажите мне, что делает организация, и как построена её работа, чтобы я мог либо остановить выбор на вашем предприятии, либо искать другие варианты». И, наконец, в отличие от «создания», «приобретение» является постоянной практикой - в том смысле, что если вы однажды купили то, что вам понравилось, то вы, возможно, вернетесь, чтобы приобрести больше.

Инвестиции

Инвестиции – это средства, поступающие от финансовых партнеров, которые поддерживают управленческую инициативу, нацеленную на построение устойчивой организации.

Представители коммерческой сферы проводят чёткую грань между инвесторами и потребителями. Вклады инвесторов учитываются отдельно (не как часть доходов, но как оплаченный акционерный капитал / paid-in capital), и для учёта и расчёта процента (доли инвестора в предприятии в зависимости от размера взноса) используется тщательно продуманная и сложная система.

В некоммерческой среде всё выглядит совершенно иначе. Некоммерческий учёт в целом не проводит различий между финансирующими сторонами, которые являются источниками инвестиций и иных поступлений (всё это фиксируется как доход). Также, не существует официальной системы распределения сведений о кредитах, предоставленных различными инвесторами на построение предприятия / фирмы.

Инвестиции	
Приток средств	\$
непостоянный	
от финансовых партнёров, которые стремятся к построению предприятия / фирмы	
способствует увеличению объёма капитала, предназначенного для роста организации	

Доход

Доход - это средства, которые фирма получает от клиентов в обмен на предоставленные услуги или продукцию.

Доход коммерческих организаций, как правило, формируется за счёт поступлений от клиентов, получающих прямую выгоду от своих приобретений.

Для некоммерческих организаций толкование данного термина является менее прямолинейным. Помимо того что доходы (revenues) смешиваются с финансированием в виде инвестиций, они также зачастую формируются за счёт платежей, поступающих от третьих сторонⁱ. Третьи стороны используют собственные средства для оплаты товаров и услуг, но осуществляют платежи от имени других субъектов. Например, даритель, может от имени бездомного человека оплатить ночлег в приютеⁱⁱ.

В данной публикации я называю третьи стороны донорами (или финансирующими сторонами), которые являются источниками дохода.

Доходы	
Приток средств	\$
постоянный	
в виде платежей от клиентов (зачастую поступающих от «третьих сторон»)	
за приобретённые услуги / продукцию	

Капитал роста

Капитал роста используется для создания средств производстваⁱⁱⁱ, ^{iv}, ^v

Например, представьте, что руководство коммерческой компании желает открыть кафе-мороженое. Организация должна расходовать средства задолго до получения первого доллара, который положит начало поступлению доходов. Компания оплатила недвижимость, приобрела оборудование, наняла и обучила обслуживающий персонал – и всё это произошло до появления первого клиента. Именно так капитал роста (growth capital) используется для создания фирмы.

Однако на этом дело не заканчивается. Даже с приходом первого клиента доход не будет достаточным для покрытия всех затрат, связанных с открытием кафе. Потребуется немало времени и сил, чтобы расширить базу лояльных потребителей, довести до совершенства меню и выйти на самоокупаемость. Например, чтобы привлечь клиентов, возможно, придётся предложить специальные скидки. И вот, наконец, надежная клиентская база сформирована, и цены можно поднять и зафиксировать на постоянном уровне. Но до наступления этого счастливого дня капитал роста используется в качестве финансового буфера.

Это подводит нас к более точному определению:

Капитал роста восполняет дефициты, которые фирма испытывает на пути к устойчивости и стабильности.

Если кафе-мороженое никогда не достигнет порога рентабельности, то капитал роста в конечном итоге иссякнет, а фирма обанкротится. Но если предприятие достигнет уровня устойчивой финансовой результативности, тогда можно считать, что капитал роста выполнил свою задачу, и потребности в нём больше нет.

В этом смысле, капитал роста представляет собой непостоянное, эпизодическое явление. В отличие от дохода, который формируется за счёт поступлений от потребителей на постоянной основе (и если фирма намерена выжить), капитал роста выполняет функцию пускового катализатора.

Это не означает, что капитал роста вступает в игру исключительно на начальном этапе создания фирмы. На самом деле его также можно использовать для расширения действующего предприятия. Например, предположим, что проект создания кафе-мороженого оказался успешным и вышел на самоокупаемость всего за 6 месяцев. Оставшийся капитал роста можно использовать для выхода бизнеса на новый уровень – возможно, для открытия ещё одного кафе (магазина), или же для привлечения большего количества клиентов посредством повышения качества мороженого.

Чтобы лучше разобраться в этих вопросах, стоит обсудить такие понятия, как «скорость сжигания капитала» и «порог рентабельности» (точка безубыточности).

Капитал роста	
Финансовый пул	\$
непостоянный	
пополняется за счёт инвестиций, займов и «избыточного дохода» (surplus)	
покрывает расходы, возникающие на пути к устойчивости и стабильности	

«Скорость сжигания капитала» и «порог рентабельности»

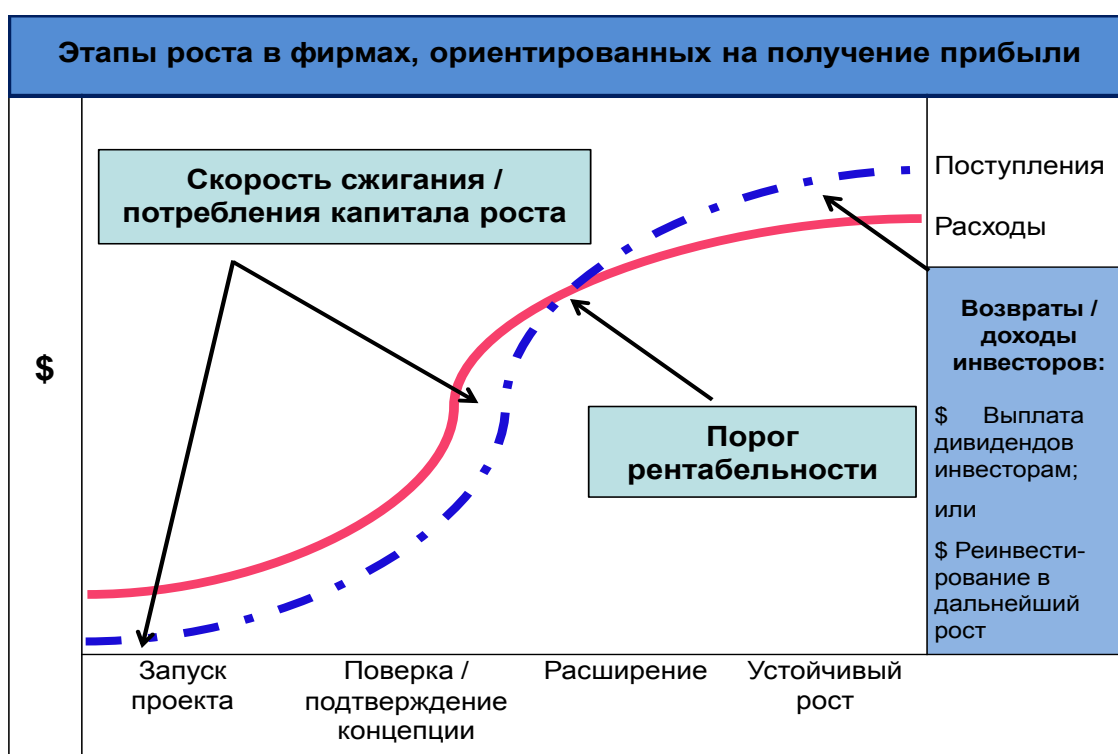
В сегменте рынка венчурного капитала интенсивность потребления капитала роста называется «скоростью сжигания капитала» (burn rate). Например, если фирма тратит 1 млн долларов в месяц, а её доход составляет 900 000 долларов, значит, «сжигание» составляет 100 000 долларов, которые должны компенсироваться из резервного фонда, аккумулирующего капитал роста.

Капитал роста и «скорость сжигания» являются объектами пристального мониторинга. Очевидно, что когда «скорость сжигания» слишком высока (если рассматривать её относительно остатка капитала роста), фирма может обанкротиться, так и не достигнув порога рентабельности (take-off). В силу того что дальнейшее привлечение инвестиций является продолжительным процессом, значительное внимание уделяется прогнозам, которые позволяют прояснить, будет ли исчерпан капитал роста, и если это должно произойти, то когда.

Цель, безусловно, заключается в том, чтобы предприятие достигло порога рентабельности до того момента, когда инвесторы прекратят вкладывать ресурсы в данный проект. Прохождение точки безубыточности происходит при наличии достаточно интенсивного денежного потока, который формируется за счёт поступлений, способных покрыть текущие расходы фирмы. Это точка, в которой «скорость сжигания» стремится к нулю, а для обеспечения устойчивости фирмы дальнейшие инъекции в виде капитала роста уже не требуются.

По сути, в зависимости от темпов получения избыточных доходов (surplus) фирму можно называть предприятием с отрицательным денежным потоком. То есть, если положительный денежный поток истощает капитал, то отрицательная скорость сжигания способствует восполнению запасов капитала роста, который в дальнейшем можно использовать для расширения деятельности фирмы.

Таким образом, несмотря на то что капитал роста чаще создаётся посредством привлечения инвестиций, он также может формироваться за счёт избыточных доходов. Более того, здоровая фирма способна обеспечивать собственный рост в течение неограниченного периода времени посредством сохранения избыточного дохода и его трансформации в капитал роста^{vi}.



Цель инвесторов – достижение порога рентабельности

Порог рентабельности (точка безубыточности) является конечным пунктом инвестиционного цикла и, соответственно, тем моментом, когда инвестор может приступить к оценке результатов. Например, если всё идет хорошо, то фирма достигает порога рентабельности прежде, чем истощится капитал роста, и впоследствии предприятие выживает только за счёт доходов. Это свидетельствует о том, что инвестор помог создать то, что будет обладать ценностью на протяжении определенного периода времени. Но если порог рентабельности не достигнут, то фирма разваливается, и, значит, на средства инвестора не создано ровным счётом ничего.^{vii, viii}

Перейдем на другой уровень. Для создания фирмы инвесторы объединяют усилия с управленческой командой. Если фирме удастся сформировать привлекательное предложение, то покупатели благополучно поддерживают деятельность компании:

обеспечивают постоянное покровительство, поступление доходов, и тем самым способствуют сохранению жизнеспособного предприятия. Но если фирма не способна озвучить хорошую цену, которая могла бы заинтересовать каждого участника, то участники^{ix} испаряются, а когда деньги инвесторов заканчиваются, предприятие прекращает своё существование.

Ключевая идея заключается в том, что источником устойчивости предприятия должны быть деньги, поступающие от клиентов, а не средства инвесторов (выручка от продажи продукции / услуг фирмы, а не средства на её создание). С другой стороны, если инвестиционный цикл не завершился, то предприятие (по определению) порога рентабельности не достигнет.

Данная логика верна как для коммерческих, так и для некоммерческих организаций: достижение порога рентабельности благодаря поддержке лояльных потребителей (как плательщиков, так и благополучателей) является целью инвестиций в сфере венчурной филантропии. (Следует отметить, что главным условием удовлетворённости клиентов является не только количество, но и качество социального результата / эффекта).

Проблема смешанного учёта финансовых поступлений

Руководствуясь действующими стандартами учёта и отчётности, некоммерческие организации осуществляют смешанный учёт инвестиций и иных видов поступлений. Поэтому факт достижения (или не достижения) порога рентабельности установить очень сложно. В силу данного обстоятельства инвесторы пребывают в неведении относительно результатов своей инвестиционной деятельности. И это главная проблема, ставшая препятствием для развития рынка капитала, предназначенного для роста НКО.



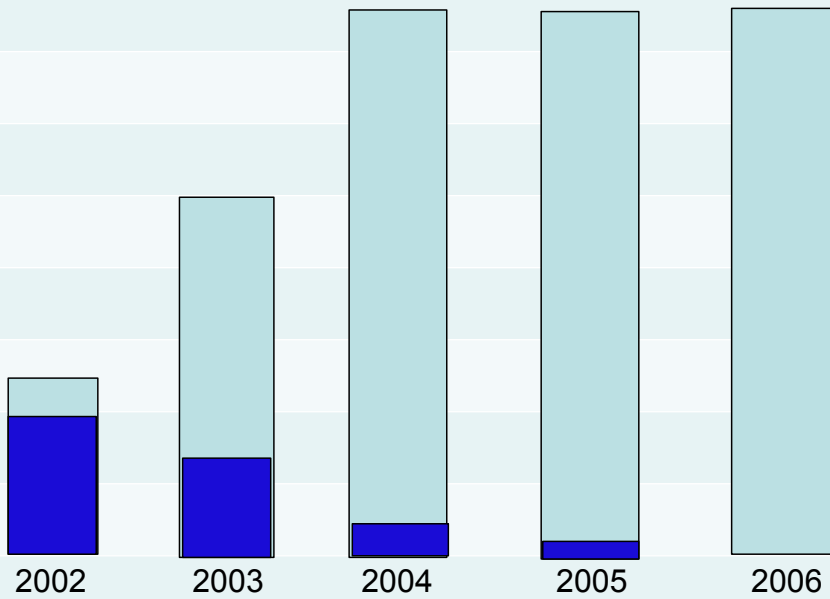
Чтобы понять причины, изучите диаграмму (слева). Она показывает, как выглядят доходы условной некоммерческой организации, зафиксированные в соответствии со стандартами смешанного учёта в НКО.

И это ещё хороший пример. Доходы быстро увеличиваются и сохраняются на новом, более высоком уровне. (Мы позволим себе предположить, что организация широко

известна своими программами, которые характеризуются высоким качеством и положительным социальным эффектом).

Но как эту информацию воспринимает инвестор? Ответ: Пока не разделишь инвестиционную поддержку и обычные финансовые поступления – ничего не поймешь!

Успешное достижение порога рентабельности

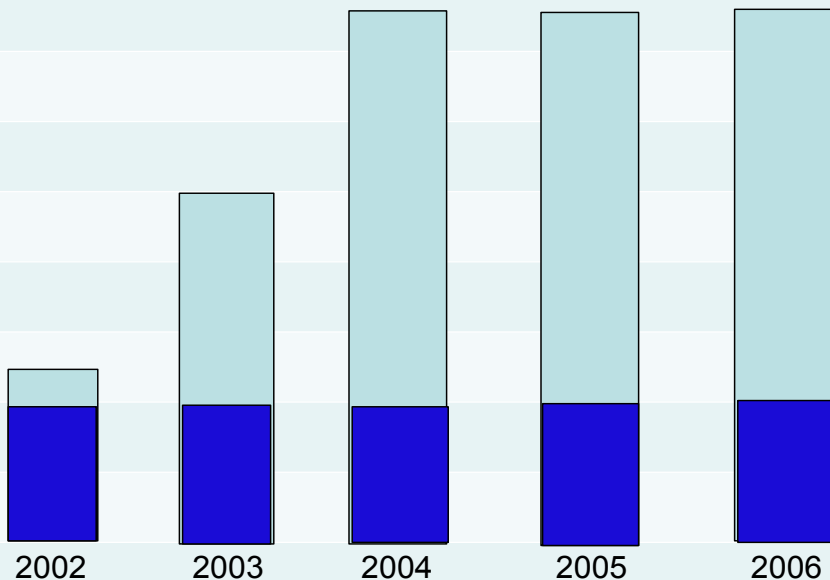


Вторая диаграмма, в частности, показывает, как эти недоступные для восприятия сведения могли бы выглядеть по отдельности. (Синим цветом обозначено потребление инвестиционного капитала, а голубым – обычные доходы и финансовые поступления). В данном примере восполнение дефицита на протяжении четырех лет привело к тому, что капитал роста больше не требуется: порог рентабельности достигнут.

(Обратите внимание, что теперь инвесторы могут сформировать представление о совокупном объеме инвестиций и выяснить, сколько стоит создание устойчивого некоммерческого предприятия.)

Третья диаграмма демонстрирует ещё один возможный вариант развития событий. Слишком высокая скорость сжигания капитала указывает на то, что порог рентабельности не достигнут, а затраты на создание фирмы (обозначены синим цветом) продолжают расти, и конца этому не видно.

Хронические финансовые дефициты



Очевидно, что на второй и третьей диаграммах инвесторы имеют дело с абсолютно разными результатами. Однако использование стандартного / смешанного подхода к учёту доходов приводит к тому, что оба результата выглядят совершенно одинаково. Инвесторы просто не могут выяснить, добились ли они успеха, или проект оказался неудачным.

Но представьте более сложный случай, когда каждый год капитал роста

поступает от разных инвесторов. Как они могут оценить сложившуюся ситуацию? Пользуясь смешанными данными, инвесторы не заметят, что своими средствами они просто спасают организацию от хронических финансовых дефицитов. Соответственно, они будут склоняться к выводу, что попытка обеспечить устойчивый рост оказалась успешной. Инвесторы не будут разочарованы тем, что их средства продержали на плаву неэффективную организацию, хотя могли бы найти лучшее применение, содействуя созданию устойчивого предприятия^x.

Помимо этого, в случае использования капитала роста, смешанный подход к учёту доходов препятствует развитию практики измерения доходности / возврата от инвестиций. Попробуйте, например, ответить на вопрос о том, во сколько обошлось создание фирмы? Для коммерческой организации это простая задача – надо всего лишь выяснить, сколько вложили в проект все инвесторы. Однако некоммерческая организация установить точную сумму не сможет. Без отдельного учёта инвестиций и иных финансовых поступлений определить сумму инвестиций, предоставленных несколькими инвесторами, не получится. Таким образом, у инвесторов нет возможности выяснить, соответствует ли объём средств потребностям фирмы, созданной с помощью инвестиций, или, может, они вложили в десять раз больше, чем нужно.

И, наконец, не стоит забывать о том, что смешанный учёт доходов не самым лучшим образом сказывается на управленческой практике некоммерческого сектора. Я лично слышал, как после получения венчурного гранта руководитель НКО заявил о том, что годовая цель фандрайзинга выполнена, и, значит, пора заняться другими делами. Хотя, получив капитал роста, глава организации должен испытывать совершенно противоположные чувства. С появлением капитала роста задача увеличения стабильного дохода должна выйти на передний план. Но при смешанном учёте ощущение актуальности притупляется, потому что бдительность управленческих команд усыпляет иллюзия гарантированного дохода^{xi}.

Простой выход?

Я не вижу серьёзной причины, по которой некоммерческие организации могли бы не справиться с учётом инвестиций и капитала роста в документах внутренней управленческой отчётности. Фактически, несколько организаций, входящих в портфель венчурного фонда New Profit, Inc (США), успешно положили начало такой работе. Ключевым моментом является разделение доходов на три категории. Первая категория – это «Плановые доходы», вторая – «Инвестированный капитал роста» (источник нестандартного дохода), и третья – «Другие нестандартные / внеплановые поступления».

В идеале, в строке «Плановые доходы» (Ordinary Revenue) должны отражаться поступления от всех плательщиков, которые в обмен на свои денежные средства или пожертвования в натуральной форме желают приобрести продукцию или услуги некоммерческой организации. Однако психология доноров такова, что многие из них не мыслят категориями приобретения или «покупки» продуктов или услуг. Поэтому, руководствуясь практическими соображениями, данную строку целесообразно использовать для учёта поступлений от всех доноров, которые вследствие применения существующих методов привлечения доходов (а) поддерживают НКО «неоднократно», либо (b) являются «замещаемыми». К таковым, например, относятся плательщики, получающие услуги по страховке, а также постоянные или «неоднократные» доноры, которые предоставляют «пожертвования без ограничений» (unrestricted donations). Менее очевидными являются «однократные» грант-мейкеры, чья поддержка отражается в данной строке до тех пор, пока существует отчётливая перспектива привлечь в качестве замены (на будущее) похожих «однократных» грант-мейкеров. К менее очевидным источникам плановых доходов также относятся обычные гранты, предназначенные для обновления материальных ресурсов, таких как транспортные средства или компьютеры, которые необходимо периодически менять с целью поддержания непрерывного цикла, качества и масштабов деятельности организации. И, наконец, данная строка включает обычный набор грантов, предоставленных на определённых условиях (restricted grants), которые в совокупности являются источником средств для покрытия полной стоимости затрат НКО, связанных с предоставлением услуг / продукции и реализацией текущих инициатив, нацеленных на развитие и улучшение отдельных программ.

Долгосрочный операционный план	2002	2003	2004	2005	2006
Жизни людей, на которые влияет деятельность организации	50	253	645	705	725
Плановые					
Доходы:	\$ 10	\$ 110	\$ 505	\$ 619	\$ 632
Расходы:	\$ (200)	\$ (240)	\$ (581)	\$ (617)	\$ (631)
Плановый избыток (дефицит) доходов	\$ (190)	(130)	\$ (76)	2	\$ 1
Нестандартные / внеплановые					
Инвестированный капитал роста:	\$ 400		\$ 30		
Доходы:		\$ 15			
Расходы:		\$ (15)			
Остаток средств (на конец года)	\$ 210	\$ 80	\$ 34	\$ 36	\$ 38

Программные инновации стоит рассмотреть отдельно. Если для коммерческой организации постоянной статьёй «расходов, связанных с ведением бизнеса» является разработка продукта, то для здоровой некоммерческой организации аналогичное значение имеют программные инновации. По этой причине большую часть грантов на программные инновации можно смело отнести к категории неоднократных / замещаемых «Плановых доходов», несмотря на то что каждый конкретный грант обычно воспринимается как разовое явление. Попробуйте поразмышлять следующим образом: «Капитал роста - это "предпринимательская" концепция, где большинство грантов в поддержку программных инноваций появляется на "проектном" уровне».

В строке «Инвестированный капитал роста» (Invested Growth Capital) отражаются средства только тех доноров, которые считают себя (и которых управленческая команда и совет директоров тоже считают) членами сообщества инвесторов, предоставляющих капитал роста. Среди них могут быть активные филантропы и те, кто предоставляет ресурсы в рамках специализированных кампаний по привлечению капитала роста. Этим доноров объединяет то, что они оценивают успех или неудачу своих инвестиций. Для этого они выясняют, удалось ли предприятию расширить масштабы деятельности, обеспечить надлежащее качество продукции / услуг, и выйти на более высокий уровень с помощью «Плановых доходов» (достичь порога рентабельности).

И, наконец, строка «Другие нестандартные / внеплановые поступления» (Other Extraordinary Revenue) предназначена для грантов, которые не являются повторными (неоднократными), не замещаются иными подобными грантами, и не рассматриваются в качестве источника средств для повышения устойчивости рабочих процессов. Примером может послужить разовый грант, предназначенный для финансирования работ по созданию кейса и описанию опыта некоммерческой организации.

Приведённая выше таблица показывает, как данная форма управленческой отчётности выглядит на практике.

Обратите внимание на следующие моменты:

- Организация выросла быстрыми темпами и, затем, закрепились на отметке в 700 благополучателей в год.
- На начальном этапе «плановых доходов» было недостаточно для покрытия расходов на выполнение программы. В связи с этим возникла потребность в капитале роста.

- К 2005 году «плановые доходы» практически сравнялись с «плановыми расходами», что привело к появлению небольшого «избытка плановых доходов» и возвестило о достижении порога рентабельности^{xii}.
- В целом «создание устойчивого предприятия» обошлось в 430 000 долларов.
- В дальнейшем предприятие смогло поддерживать умеренные темпы роста без дополнительных «инвестиций в виде капитала роста»^{xiii}.

Преимущества раздельного учёта инвестиций и доходов

В освоении техник управленческого учёта, подобных той, что приведена выше, я вижу несколько преимуществ:

- Применение таких техник не требует изменения общей практики внешней отчётности. Данный учёт предназначен только для управленческой отчётности, которая может быть в частном порядке предоставлена ограниченному кругу активных инвесторов, желающих быть осведомлёнными о результатах использования своих инвестиций.
- Данная практика помогает руководству и совету директоров постоянно следить за ростом неоднократных / замещаемых «плановых доходов», даже если значительная часть средств вливается в «инвестированный капитал роста».
- Позволяет следить за прогрессом на основе конкретных показателей и наблюдать за траекторией движения к порогу рентабельности.
- Помогает оперативно определять размеры поступлений в условиях работы с несколькими инвесторами, предотвращая тем самым обострение вероятных хронических дефицитов.
- Позволяет определять размеры затрат, которые были покрыты за счёт вклада каждого из нескольких инвесторов с момента создания и до выхода предприятия на запланированный уровень устойчивости. (В этом заключается сходство данной практики с общими правилами расчёта социального возврата от инвестиций в сфере венчурной филантропии / Venture Philanthropy SROI^{xiv}).
- В достаточной мере дисциплинирует инвесторов, позволяя избегать финансирования некоммерческих предприятий, которым уже неоднократно не удалось добиться прогресса и выйти на уровень устойчивой деятельности.
- Должным образом воздействует на менеджеров некоммерческих организаций, заставляя их отказываться от финансирования в виде инвестиций до тех пор, пока не появится перспектива уверенного и устойчивого роста, который можно предложить в обмен на инвестиции.
- Способствует формированию отчётливого представления о том, кто является, а кто не является инвестором, предоставляющим капитал роста, и, соответственно, помогает определить тех, кто вправе претендовать на привилегии активных доноров, которые могут заключаться в возможности участия в стратегическом планировании и в работе по измерению эффективности. (Однако данное преимущество не умаляет значения разовых грантов в поддержку программных инноваций, которые являются лучшим источником так называемых «плановых доходов» в силу того, что программные инновации не утрачивают своей актуальности на протяжении всего жизненного цикла здорового некоммерческого предприятия.)
- Помогает выяснить, чем отличаются гранты на развитие потенциала (capacity-building grants), восполняющие недостаток разных видов капитала (назовём их «плановыми доходами»), от тех, которые формируют новые ключевые

компетенции и возможности для оказания услуг (и которые называются «инвестированным капиталом роста»).

- Помогает предприятию и его инвесторам добиться прогресса в согласовании единых форм финансовой отчётности и общих стратегических и финансовых целей.

Очевидно, что такой подход к финансовому учёту требует к себе особого отношения. Прежде всего, руководству некоммерческой организации следует морально подготовиться к реальной потере некоторых самых любимых доноров. Помимо этого, они должны быть готовы к порой непростым переговорам с финансирующими сторонами, которые стремятся к репутации доноров, содействующих росту, но при этом относятся к тем, кто предоставляет неоднократную / замещаемую поддержку.

Тем не менее, я считаю, что социальные предприниматели в целом убедились в том, что ясность, которую данный подход вносит в работу по привлечению и управлению капиталом роста, гораздо важнее любых сопутствующих неудобств. И конечно, я уверен в том, что надёжный рынок капитала для НКО-сектора не появится до тех пор, пока мы не научимся отличать «создание» от «приобретения».

ⁱ «...некоммерческие организации получают средства от третьих сторон (например, от государства, страховых компаний, корпораций, приобретающих определённые блага для своих сотрудников, и т.д.) точно так же, как это делают многие коммерческие организации (такие как специализированные медицинские центры или авторемонтные мастерские). Такие финансовые поступления зачастую покрывают операционные расходы организаций, которые выполняют программы, оказывают поддержку или предоставляют услуги тем, кто оплачивает эти услуги частично. Данное обстоятельство и его влияние на рынок капитала для НКО-сектора заслуживает внимания и требует более пристального и тщательного изучения». Джек Эмерсон (Jed Emerson), «Американский рынок капитала для НКО сектора: Введение к обзору этапов развития, классификации инвесторов и финансовых инструментов» (The U.S. Nonprofit Capital Market: An Introductory Overview of Development Stages, Investors, and Funding Instruments), Фонд Робертса (Roberts Foundation); впервые опубликовано в 1998 году, переиздано в мае 2000 года в качестве одного из материалов Методического сборника, подготовленного Фондом развития предпринимательства Робертса (The REDF Box Set).

ⁱⁱ Существует серьёзная психологическая проблема, которая заключается в том, что многие доноры не считают себя плательщиками, выступающими в роли третьих сторон. В силу данного обстоятельства они уделяют меньше внимания краткосрочным результатам (outputs) и отсроченным изменениям (outcomes), и в большей степени концентрируются на внутренних аспектах работы предприятия или на возможностях участия (в качестве доноров) в решении вопросов, которые, как правило, не имеют отношения к программным расходам или качеству продукции / услуг.

ⁱⁱⁱ В отличие от капитала роста, оборотный капитал является финансовым буфером в промежутках между притоком и оттоком капитала в процессе нормальной работы фирмы. Даже после того как капитал роста выполнит свою работу, оборотный капитал будет нужен для сохранения ликвидности предприятия. Представьте, например, что наше кафе-мороженое предпочитает закупать продукты оптом, раз в квартал. В связи с этим возникает ситуация, когда бизнес несёт расходы задолго до того, как потребители покроют эти затраты. И оборотный капитал выполняет функцию необходимого предприятию финансового буфера. (Одной из ключевых характеристик устойчивости является постоянное поддержание адекватных резервов оборотного капитала. Во избежание кризиса ликвидности, фирма не должна допускать утраты оборотного капитала. Если оборотный капитал однажды истощится, то даже незначительные расходы или нехватка дохода могут спровоцировать бесконечный цикл выживания.)

^{iv} Рисктивный капитал - это третья (и в чём-то сходная с другими) категория капитала, которая в основном выходит за рамки данного анализа, но о которой следует упомянуть. Рисктивный капитал выполняет две функции. Во-первых, он может использоваться для обеспечения ссуды перед кредиторами. Поэтому в структуре капитала коммерческих организаций рисктивный капитал объединяется с заёмными средствами. По сути, соотношение заёмного и рискованного капиталов (которое называют коэффициентом платёжеспособности / debt-equity ratio) является важнейшим инструментом кредиторов коммерческой сферы и недостающим звеном в словаре финансовых терминов НКО-сектора. Во-вторых, рисктивный капитал является буфером, который защищает фирму от неожиданных финансовых потрясений. Речь идёт не о тех обыденных «приливах и отливах», которые амортизируются оборотным капиталом, но, скорее, о чрезвычайных ситуациях, которые могут возникнуть (или не возникнуть) в течение нескольких лет. В некоммерческих организациях в роли рискованного капитала зачастую выступают целевые капиталы (endowments), точно так же, как это происходит с материальными активами, такими как кирпич или строительный раствор. В определённые моменты некоторые суммы капитала роста и оборотного капитала могут использоваться фирмой для пополнения общего запаса рискованного капитала, несмотря на то что основная часть рискованного капитала, как правило, хранится отдельно и в менее ликвидных формах. К сожалению, большинство некоммерческих организаций резервирует рисктивный капитал в недостаточном объёме. По этой причине доступ НКО к механизмам укрепления финансового положения с помощью заёмных средств остаётся ограниченным. В результате организации не могут защититься от финансовых потрясений. (Другие формы капитала для некоммерческих организаций более подробно обсуждаются в работе Уильяма П. Райана / William P. Ryan «Капитал для НКО-сектора: Обзор проблем и стратегий» / Nonprofit Capital: a Review of Problems and Strategies, подготовленной для Фонда Рокфеллера / The Rockefeller Foundation и Фонда Фэнни Мей / Fanny Mae Foundation, 2001)

^v Также следует отметить, что капитал роста не имеет точного определения. Например, для данной разновидности капитала пока не определены статьи расходов. В отличие от грантов на развитие потенциала (capacity-building grants), которые зачастую используются для проведения управленческих тренингов или поиска / обучения новых кадров, капитал роста в основном покрывает расходы более общего порядка, такие как затраты на выполнение программ в новом регионе / городе до момента создания надёжной местной сети доноров.

^{vi} Точнее, в качестве капитала роста можно смело использовать любой избыток средств - сверх того, что необходимо для удовлетворения потребностей в оборотном и рискованном капиталах.

^{vii} Я не акцентирую внимания на таких подробностях, которые, например, касаются практики поэтапного привлечения капитала роста до момента достижения порога рентабельности, а также способности коммерческих инвесторов периодически получать финансовую выгоду посредством оборота акций на вторичном рынке, несмотря на то что фирма ещё не прошла точку безубыточности.

^{viii} Обратите внимание, что мериллом успеха является то, что порог рентабельности *может быть достигнут*, а не сам факт прохождения точки безубыточности. С практической точки зрения, растущие организации не следует «отлучать» от капитала роста, чтобы конкретный инвестор может убедиться в достижении порога рентабельности. Значительная часть работы венчурного фонда New Profit, Inc (NPI) посвящена искусству оценки прогресса на пути к устойчивости и стабильности, даже если инвестиции продолжают вливаться в предприятие, которое пока ещё пребывает в процессе роста. Концептуальный вопрос: Сможет ли данное предприятие обеспечить устойчивость с помощью неоднократных / замещаемых доходов при условии изъятия капитала роста? Разработанная фондом NPI «итоговая анкета» (graduation checklist) является важнейшим инструментом, внедряющим в процесс оценки нефинансовые показатели.

^{ix} Для НКО слово «участник» звучит лучше, чем «потребитель», потому что для сохранения системы в равновесии не только плательщики, но также благополучатели, сотрудники и добровольцы организации должны получать от своего опыта адекватное удовлетворение.

^x Весьма интересно, что до определённого предела схема неоднократного использования инвестиций для экстренного решения финансовых проблем, по сути, не отличается от дохода - в том смысле, что он представляет собой деньги, которыми обычно расплачиваются за продукцию и оказание услуг. Устойчивость многих НКО обеспечивается благодаря нескончаемой череде «разовых» грантов в поддержку инноваций. Проблема, безусловно, заключается в том, что разовые гранты для развития инноваций подталкивают НКО к постоянной недобросовестной практике, вместо того, чтобы создавать стимулы для создания и распространения успешных моделей.

^{xi} Проблема «актуальности низких доходов» усугубляется практикой уклонения от избыточных финансовых поступлений - чтобы потенциальные доноры не сочли, что организация не нуждается в помощи. Ирония заключается в том, что подобная ситуация показалась бы абсурдной для коммерческого сообщества, где рост доходов обычно сигнализирует о существовании чего-либо, что стоит приобрести.

^{xii} Обратите внимание, что «избыток плановых доходов» (ordinary surplus) и «заработанные средства» (earnings) – это не одно и то же. Вполне возможно, что данная НКО использовала заработанные средства для умеренного развития своего потенциала, уменьшая тем самым размер избыточных плановых поступлений.

^{xiii} Такое развитие событий типично для бизнеса, которому свойственно поддерживать рост, сохраняя свои доходы, вместо того, чтобы выплачивать их в качестве дивидендов.

^{xiv} Свою следующую работу я планирую посвятить обсуждению темы социального возврата от инвестиций в сфере венчурной филантропии (Venture Philanthropy SROI).