

Секция «1. Перспективы развития современной финансовой системы»

Проблемы и перспективы венчурного капитала как источника финансовых ресурсов для инновационного бизнеса в России

Лункин Александр Сергеевич

Студент

*Финансовый университет при Правительстве РФ, Факультет Международных
Экономических Отношений, Москва, Россия*

E-mail: alexlu93@mail.ru

Научный руководитель

к. т. н., доцент Долина Ольга Николаевна

Одним из основных условий успешного функционирования национальной социально-экономической системы является, как это признано повсеместно, развитая рыночная экономика, базирующаяся на предпринимательской деятельности. Поскольку конкурентоспособность национальной экономики в глобальном мире во многом определяется её способностью к модернизации, структурным изменениям, диверсификации производства, а также инновационному развитию, то поэтому необходимо постоянно увеличивать долю малых и средних предприятий, совершенствовать механизмы взаимодействия с крупными корпорациями, обеспечивать различные формы их поддержки, т. е. развивать институциональную среду или инфраструктуру.

Основным ключевым элементом институциональной среды, влияющим на деловую активность малого и среднего предпринимательства в России, в современных условиях является обеспечение доступа к финансовым ресурсам. Привлечение венчурного капитала как источника финансовых ресурсов может решить данную проблему.

По определению Национальной ассоциации венчурного капитала в США «венчурный капитал – это финансовые ресурсы, предоставляемые профессиональными инвесторами, которые инвестируют в молодые, быстро растущими компании, обладающие потенциалом превращения в компании, вносящие значительный вклад в экономику. Венчурный капитал является важным источником средств для начинающих компаний». Существует и иное определение венчурного капитала, как долгосрочных инвестиций в рискованные ценные бумаги или компании, с целью получения максимальной прибыли от вложений. Обычно данный вид капитала связан с инновационными технологиями и наукоемким производством, продуктом которых является совершенно новый уникальный продукт.

Венчурный капитал - понятие для России, если сравнивать с иностранным опытом, довольно новое, а тема с учетом задач по модернизации и технологическому обновлению экономики важная, но по-прежнему трудная.

Развитие венчурных инвестиций в нашей стране началось в конце 90-х годов. Первопроходцами стали иностранные компании, а позже к этой работе подключилось и государство. Так, в 2006 году была основана Российская венчурная компания (РВК), на которую была возложена задача создания отечественных венчурных фондов. Российские компании при участии государственного финансирования постепенно стали увеличивать собственные вложения в инновации, но действительное пока не соответству-

ет желаемому. Инфраструктура венчурного капитала, его масштабы все еще весьма и весьма скромные.

На начало 2012 года существовало около 80 инвестиционных компаний, причем 22 из них – региональные венчурные фонды, причем активно действующие из общего количества – не более 20. Общий объем привлеченных фондами средств составляет более 5 млрд. долл.

Таблица 1. Основные венчурные фонды России

Наименование венчурного фонда	Дата образования (год)	Капитал фонда (руб.)
Биопроцесс Кэпитал Венчурс	19.12.2007	3 000 000 000
Максвелл Биотех	19.12.2008	3 061 000 000
ВТБ-Фонд венчурный	21.09.2007	3 061 000 000
Лидер-инновации	19.12.2008	3 000 000 000
Тамир Фишман Си Ай Джи	19.12.2008	2 000 000 000
С-Групп Венчурс	15.12.2008	1 800 000 000
Новые технологии	31.01.2009	3 061 000 000

Это совсем немного по отношению к другим фондам, которые имеются в развитых странах. Развитие венчурной индустрии России развито слабо, и не идет в сравнение с масштабами рынков венчурного капитала развитых стран. Например, в Китае действуют 382 венчурных фонда с капиталом 28,2 млрд.долл., США – 135, общим объемом капитала более 80 млрд.долл., которые за один только 2011 год получили 16,2 млрд. долл. инвестиций.

В России особенно широко распространено предоставление инвестиций в форме кредита в силу особенностей акционерного и налогового законодательства. Дело в том, что уставные капиталы инновационных старт-апов, которые обычно регистрируются как общества с ограниченной ответственностью или закрытые акционерные общества, являются номинальными величинами, близкими к минимальным, которые определены российским законодательством. Все это вызвано особенностями бухгалтерского учета, а именно малым объемом активов и наличных средств у основателей компании, поскольку чаще всего основным активом предпринимателей является интеллектуальная собственность, которая на баланс не ставится. Кроме того это также вызвано особенностями российского налогового законодательства, согласно крупные инвестиции в подобные предприятия могут вывести фирму из льготного режима налогообложения (упрощенная система налогообложения, льготы для малых предприятий по налогу на прибыль).

В связи с данными характерными чертами инвестирования в инновационные компании в Российской практике было найдено следующее решение. Инвестор предоставляет в виде вклада в уставный капитал ровно ту сумму, которая требуется, чтобы обеспечить его долю, а остальные средства даются в виде долгосрочного кредита с льготной процентной ставкой. В российском законодательстве предусмотрена принципиальная возможность конвертации кредита в акции или облигации.

Различия существуют и в объектах финансирования. В отличие от западных венчурных капиталистов, российские инвесторы поддерживают в основном высокотехнологичные отрасли, что составляет около 90% финансируемых через венчурных капитал. Более

того, на российском рынке венчурного капитала существует тенденция финансировать новые компании на ранних этапах своего развития, в то время как половина иностранных венчурных инвесторов предпочитает вкладывать в сформировавшиеся компании на более поздних этапах. Учитывая две данные тенденции о характере финансируемых проектов и стадиях инвестирования, можно сделать вывод, что российские венчурные инвестиции являются более рискованными, по сравнению с зарубежными. Однако, интересно заметить, что выживаемость проинвестированных инновационных компаний в России значительно выше, чем у зарубежных индивидуальных венчурных инвесторов. Полная потеря вложений российских индивидуальных венчурных инвесторов не превышает 20% всех случаев инвестирования, а у зарубежных может достигать от 25% до 54%.

Говоря о выживаемости проинвестированных компаний на всем рынке венчурного капитала, то важно заметить, что по статистическим данным Российской Венчурной Компании видно, что на самых рискованных этапах развития компаний действует соотношение «3-3-3-1». Это означает, что из 10 проинвестированных компаний 3 неудачны и убыточны, 3 обеспечивают возврат всех вложенных в компанию средств, 3 обеспечивают средний доход, сравнимый с малорисковыми вложениями и 1 компания обеспечивает сверхдоход и приносит сотни процентов прибыли, что покрывает издержки, связанные с неудачным инвестированием.

Отличительной чертой российских индивидуальных инвесторов также является размер приобретаемой доли в инновационных компаниях. Российский рынок венчурных инвестиций, относительно скромный по объему в сравнении с американским и европейским аналогом и определяется достаточно крупными сделками. Мелкодисперсное распределение инвестиций, обеспечивающих стабильную картину на рынке, пока не является особенностью российской венчурной отрасли, что видно из статистики. Так 90% российских бизнес-ангелов приобретают долю компании размером более 25%, в то время как более 72% зарубежных неформальных инвесторов предпочитают приобретать долю в компании в размере менее 25%. Из представленных статистических данных видно, что российские венчурные инвестиции являются более масштабными по сравнению с зарубежными.

В настоящее время государство заинтересовано в развитии венчурного финансирования в России. Однако в этой сфере существует множество проблем, связанных с законодательными барьерами и малым спросом на инновационные технологии. Среди достаточно большого количества препятствий, стоящих на пути развития венчурного финансирования в России, можно выделить несколько острых проблем, обуславливающих сложную ситуацию на данном рынке. Во-первых, это проблема законодательства - в основном, в части налогообложения. В России еще не отработана схема воздействия разработчиков и инвесторов - здесь много проблем и инфраструктурного характера, и психологического: например, не секрет, что разработчики плохо представляют структуру расходов на разработку и продвижение продукта на рынок. Как показывает статистика, стоимость разработки даже в развитых странах с очень высоким уровнем оплаты квалифицированного труда редко превышает 25 - 30 % от общей суммы затрат, еще около трети стоит организация массового производства и примерно столько же - собственно маркетинговые действия по продвижению продукта на рынок и его распределению. Для России стоимость разработки обычно ниже, а расходы по организации

массового производства в связи с изношенностью производственных линий и необходимостью приобретать почти 100% требуемого оборудования выше, равно как выше и доля расходов по продвижению на рынок готовой продукции.

Второй проблемой является слабость российского бюджета, поскольку правительство не может эффективно поддерживать технологическое предпринимательство. Например, это делается в развитых странах, которые имеют двухступенчатые системы выделения грантов с объемом финансирования проектов первого уровня до 50 тысяч долларов и второго - до 500 тысяч долларов. Чтобы хоть как то разрешить эту проблему необходимо ввести хотя бы налоговые льготы, связанные с акционерным инвестированием проектов. Особенно остро в этом нуждаются те компании, которые осуществляют коммерциализацию новейших российских технологий.

Определенные шаги в решении данных двух проблем и улучшении сферы венчурного инвестирования уже определенно сделаны. Приняты законодательные решения, обеспечивающие защиту инвесторов от банкротства финансовых организаций; введены меры налогового стимулирования научной, опытно-конструкторской и технико-внедренческой деятельности.

Следующей проблемой является неготовность разработчиков и инвесторов идти на уступки друг другу. Разработчикам очень трудно согласиться подготовить серьезный бизнес-план с оценкой рынка и перспектив продвижения продукта, основанных не на умозрительных заключениях, а на рыночных фактах; а инвесторы с неохотой рассматривают проекты на стадии, когда еще бизнес-план не полностью готов. Однако сближение уже идет, и процесс венчурного финансирования в стране начинает развиваться. Более того, проблемой данного рынка является низкий уровень информированности всех его участников.

Среди основных факторов, способствующих активизации венчурной инновационной деятельности, необходимо выделить следующие:

- 1) разработку системы законодательных и нормативных актов, регулирующих венчурную инновационную деятельность;
- 2) развитие институтов финансовой поддержки венчурной инновационной деятельности;
- 3) создание инфраструктуры инновационной деятельности (информационное обеспечение; системы связи; финансовые, экономические, правовые консультационные услуги; консультирование в области маркетинга и рекламы);
- 4) решение вопросов стандартизации и управления качеством продукта;
- 5) развитие международного научно-технического сотрудничества.

Для исправления сложившейся ситуации Правительство России в 2011г. разработало Стратегию инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 года. Она предполагает проект концепции развития венчурной индустрии в России, которая представляет собой, государственную систему стимулирования венчурных инвестиций. В настоящее время государство взяло на себя значительную часть усилий по формированию необходимой для успешного развития венчурного бизнеса инфраструктуры, созданию благоприятной экономической среды для привлечения венчурных инвестиций в инновационный сектор экономики, обеспечению ликвидности рискованных капиталовложений, повышению престижа предпринимательской деятельности в области малого и среднего бизнеса.

Литература

1. Крысова Д.А., Видус А.В., Оценка состояния венчурных фондов в России
2. Е.М. Рогова, Е.А. Ткаченко, Э.А. Фияксель, «Венчурный менеджмент. Учебное пособие», Издательский дом Высшей школы экономики, М.,2011.
3. Агамирзян И.Р. «Рынок венчурных инвестиций: мировые тенденции и российская практика»/ Анализ рынка Российской Венчурной Компании/ Статистика/ Соотношение «3-3-3-1» на ранней стадии венчурного инвестирования/ М.:2010
4. Е.М. Рогова, Е.А. Ткаченко, Э.А. Фияксель, «Венчурный менеджмент. Учебное пособие», Издательский дом Высшей школы экономики, М.,2011. Стр. 257-258.