
Венчурное финансирование инноваций: особенности и перспективы

Т.И. Кузнецова

Рассмотрены особенности финансовой организации венчурного бизнеса на различных этапах движения инвестиционных ресурсов, вкладываемых в высокорисковые проекты (венчурные фонды – фирмы венчурного капитала – венчурные предприятия). Показана значимость данного типа финансирования для развития инновационной деятельности. Раскрыты причины, побуждающие крупные корпорации, государство и частных инвесторов вкладывать деньги в венчурный бизнес. Приведены примеры организации и деятельности венчурных фондов в России, даны рекомендации по их дальнейшему развитию.

Ключевые слова: венчур, инновации, риск, финансовые институты, инвестор, инновационный проект, венчурный фонд, фирма венчурного капитала, венчурное финансирование.

Венчурные фирмы относятся к наиболее быстроразвивающимся и прибыльным предприятиям малого и среднего бизнеса. Они позволяют государству решать ряд важных экономических и социальных задач. Венчурный бизнес способствует росту производства наукоемкой продукции, увеличению экспорта, улучшению платежного баланса страны [2, с. 181]. Он также создает новые рабочие места, причем в первую очередь для высококвалифицированных специалистов, которые получают возможность реализовать свой творческий потенциал.

Термин *венчур* (англ. *venture*) означает «рискованное предприятие», «рискованное начинание». Но инвесторы, разумеется, готовы поддержать не любой рискованный проект, а лишь тот, доходность которого в случае успеха может оказаться намного выше среднерыночной. Опыт показал, что наиболее привлекательны в этом плане не традиционные сферы производства товаров и услуг, а отрасли, обеспечивающие научно-технический прогресс (информатика, телекоммуникации, биотехнологии, радиоэлектроника, производство вычислительной техники и медицинского оборудования, генная инженерия и т.п.). Для решения задач, связанных с модернизацией российской экономики, необходимы активные действия именно в этих инновационных областях, что невозможно без широкомасштабной поддержки венчурных предприятий.

Многие проблемы организации венчурной деятельности освещены в зарубежной и отечественной литературе (например, в публикациях Р. Домари, Е.А. Лебедевой, Ю.С. Нехорошевой, Г. Питерса, М.А. Федотовой, Л. Фридмана, Р.У. Уотермена и др.). Вместе с тем сущность, принципы и функции организации финансов венчурного бизнеса пока изучены недостаточно; здесь нужны дополнительные исследования.

Необходимость особой финансовой организации в данной области связана с тем, что традиционные финансовые институты не способны (частные компании) или не заинтересованы (государство) обслуживать венчурную деятельность, сопряженную с высокими рисками, неизбежными при созда-

нии новых технологий, продуктов и услуг. Эти риски гораздо выше обычных: нет гарантий получения инвестором прибыли, высока вероятность полного невозврата средств, а какое-либо обеспечение со стороны самого венчура отсутствует.

Финансовые отношения между участниками венчурного бизнеса связаны с формированием, распределением и использованием денежных фондов, предназначенных для реализации инновационных проектов. Весь процесс состоит из нескольких этапов: аккумуляция денег в венчурном фонде, их распределение по проектам, формирование денежных фондов венчура, возврат вложенных средств инвесторам.

В большинстве своем венчуры – это производственно-внедренческие фирмы, созданные для практической реализации новых идей, внедрения новых технологий, производства новых видов продукции и услуг. Они заинтересованы в сотрудничестве с инвесторами – юридическими и физическими лицами, вкладывающими свои средства в инновационные проекты. Кроме того, они могут получать от своих инвесторов традиционные услуги (например, банковские или страховые) на льготных условиях.

Крупный бизнес участвует в венчурной деятельности, чтобы стать собственником новых идей и технологий и на этой базе быстрее и дешевле осуществлять модернизацию своего основного производства (в случае успеха можно не платить большие деньги за приобретение прав на использование перспективных нововведений).

Венчуры могут учреждаться инициаторами инновационного проекта (конструкторами, изобретателями) или промышленной корпорацией, заинтересованной в его продвижении. В обоих случаях они могут функционировать либо как самостоятельное предприятие (действующее на собственной финансовой и производственной базе, осуществляющее независимую научно-техническую, производственную и финансовую политику), либо как структурное подразделение крупной корпорации.

Венчуры, созданные в качестве самостоятельных фирм, имеют право привлекать дополнительные источники финансирования, не ограничиваясь средствами учредителей. В этом случае движение финансовых ресурсов осуществляется по следующей схеме (см. рис. 1).

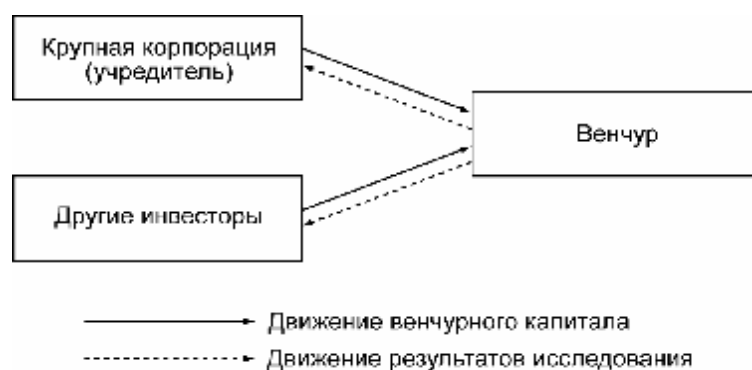


Рис. 1. Финансирование венчура – самостоятельной фирмы

Если венчурное предприятие является структурным подразделением корпорации и не обладает финансовой и хозяйственной самостоятельностью, финансирование осуществляется так, как показано на рис. 2.



Рис. 2. Финансирование венчура, функционирующего на правах структурного подразделения корпорации

Обратное движение финансовых ресурсов может происходить в следующих формах:

- в случае успешной реализации инновационных проектов учредитель присваивает полученные результаты НИОКР; венчур либо ликвидируется, вновь вливаясь в создавшую его корпорацию, либо продолжает существовать, разрабатывая новые проекты, либо продается как успешно растущая фирма новым владельцам (с большой прибылью для учредителя);
- если проект потерпел неудачу, венчур ликвидируется, а его учредитель списывает не оправдавшие себя затраты на убытки.

Инновационные проекты могут финансироваться совместно несколькими крупными корпорациями, создающими для этой цели совместный венчурный фонд и единый венчур с целью освоения новых технологий, технических средств, продуктов и услуг (см. рис. 3).



Рис. 3. Использование совместного венчурного фонда для финансирования инновационного проекта

Важную роль в венчурной деятельности играют финансовые посредники – инвестиционные институты, аккумулирующие свободные денежные средства частных лиц и организаций и использующие их для венчурного финансирования. Их можно подразделить на два основных типа:

- фирмы венчурного капитала (их называют также инвестиционными компаниями венчурного финансирования и управляющими компаниями венчурных фондов);
- венчурные фонды (фонды венчурного финансирования).

Венчурные фонды сами не занимаются инвестированием, они лишь собирают средства и возвращают их владельцам при их выходе из фонда. Инвестиции в конкретные рискованные проекты осуществляют фирмы венчурного капитала (выступающие, таким образом, как управляющие компании венчурных фондов). Эти фирмы могут учреждаться крупными корпорациями, банками, пенсионными фондами, страховыми компаниями или и теми и другими совместно. Обычно они невелики по размеру и содержат небольшой штат высококвалифицированных сотрудников – специалистов по экономике, финансам, а также по конкретным отраслям и технологиям, в которые предполагается осуществлять вложения доверенных им средств.

Все перечисленные выше организации относятся к основным субъектам венчурной деятельности. Помимо них в данной сфере экономики так или иначе участвует множество других лиц – физических и юридических:

- различные организации, оказывающие услуги и выполняющие работы для участников венчурного процесса;
- коммерческие банки, не являющиеся инвесторами венчуров, но ведущие счета участников венчурной деятельности и оказывающие им другие услуги;
- государственные организации (регулирующие, налоговые, научные и др.), связанные с инновационной и венчурной деятельностью;
- персонал организаций венчурного бизнеса.

Финансовые отношения в процессе венчурной деятельности складываются как между основными субъектами венчурного бизнеса, так и между ними и прочими участниками этой деятельности.

Отношения между инвесторами и финансовыми посредниками возникают по поводу формирования венчурного фонда, возврата денежных средств (если они были предоставлены посреднику в форме ссуды), участия в доходах. Отношения между финансовым посредником и венчуром связаны с использованием средств венчурного фонда, участием в прибылях, ликвидацией венчура или его выводом из венчурного бизнеса.

Финансовые отношения основных участников венчурного процесса с банками и персоналом, а также с фирмами, оказывающими производственные услуги, в принципе такие же, как и в других отраслях экономики. Их отношения с государством связаны с уплатой налогов и взносов во внебюджетные фонды, пошлин за регистрацию, перерегистрацию, получение лицензий, а также с уплатой штрафов, пени, неустоек при нарушении налогового законодательства.

Государство может принимать активное участие в реализации различных моделей венчурного финансирования; один из таких способов государственной поддержки инноваций сейчас апробируется в российских условиях. В соответствии с Распоряжением Правительства РФ № 838-р от 7 июня 2006 г. была создана Российская венчурная компания (РВК) в виде акционерного общества со 100-процентным государственным капиталом. Эта компания вкладывает средства через венчурные фонды, создаваемые совместно с част-

ными инвесторами. Всего при участии РВК было создано 8 таких фондов: «ВТБ – Фонд венчурный»; «Биопроцесс Кэпитал Венчурс»; «Максвелл Биотех»; «Лидер – Инновации»; «Тамир Фишман Си Ай Джи венчурный фонд»; «С – Групп Венчурс»; «Новые технологии»; «Фонд посевных инвестиций Российской венчурной компании».

Общий размер этих фондов составляет около 21 млрд руб., или около 710 млн долл., а доля РВК в них – около 54% (11,3 млрд руб., или 383 млн долл.). Число проинвестированных ими инновационных и наукоемких предприятий в феврале 2010 г. достигло 21, совокупный объем инвестированных средств – 2867 млн руб., или около 97 млн долл. [1, с. 34].

Тем не менее приходится констатировать, что опыт венчурного финансирования в России пока чрезвычайно мал (как и его доля в подпитке инновационно ориентированных инвестиций в российскую экономику). Отсутствует жизнеспособное ядро крупных компаний, способных на регулярной основе создавать и осваивать новейшие технологии, что значительно ухудшает инновационный климат в стране. Нет и фирм-гигантов (за исключением госкорпораций), выводящих на рынок большое количество инновационных проектов и заинтересованных в их продвижении. Вместе с тем представляется, что уровень финансирования инновационной деятельности в России должен повышаться прежде всего за счет предпринимательского сектора. Государство, со своей стороны, должно создать благоприятные условия для компаний, проявляющих активность в этой сфере.

Для совершенствования финансов организаций венчурного бизнеса, по нашему мнению, целесообразно:

- сформировать законодательную базу, способствующую развитию венчурного инвестирования в инновационные проекты;
- разработать механизмы страхования венчурных вложений в высокотехнологичные НИОКР;
- использовать для финансирования венчуров капитал из нескольких фондов одновременно; помимо гарантированного финансового обеспечения проекта это позволит привлекать к его реализации больше квалифицированных экспертов как в области экономики, так и в области техники и современных технологий.

Реализация указанных мер позволит значительно повысить роль венчурного финансирования в активизации инновационной деятельности корпоративных структур.

Литература

1. ОАО «Российская венчурная компания»: официальный сайт. URL: <http://www.rusventure.ru>
2. Фалько С.Г., Иванова Н.Ю. Управление нововведениями на высокотехнологичных предприятиях. – М.: Изд-во МГТУ им. Н.Э. Баумана, 2007.