

## РАЗВИТИЕ РЫНКОВ ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

### DEVELOPMENT OF MARKETS OF VENTURE CAPITAL IN ECONOMIC

*V. Kozhina  
O. Lebedeva*

#### Annotation

The questions of development of market of venture capital in economic are considered. It is established, that presence venture capital demands formation in the country which is necessary for maintenance of cooperation between businessmen, investors and intermediaries acting as sources of venture capital. It is revealed that the interest of foreign investors to the Russian Federation's economy grows and leads to increased activity of foreign venture firms.

**Keywords:** venture capital, market, economy, businessman, innovations, investments, complex, cooperation, production.

*Кожина Вероника Олеговна  
К.э.н., доцент,*

*АНОВО "Международный  
университет в Москве"*

*Лебедева Ольга Евгеньевна*

*К.э.н., доцент, ФГБОУ ВО "Российский  
государственный университет  
туризма и сервиса"*

#### Аннотация

В статье рассматриваются вопросы развития рынков венчурного капитала в мировой экономике. Установлено, что присутствие венчурного капитала требует формирования в стране венчурного рынка, который является необходимым для обеспечения сотрудничества между предпринимателями, инвесторами и посредниками, выступающими источниками венчурного капитала. Выявлено, что интерес иностранных инвесторов к экономике Российской Федерации растет и приводит к повышению активности иностранных венчурных фирм.

#### Ключевые слова:

Венчурный капитал, рынок, экономика, предприниматель, инновации, инвестиции, комплекс, сотрудничество, продукция.

**А**ktivизация инновационных процессов и широкое внедрение новых разработок в промышленность обусловили быстрый рост мировой экономики. Создание новых и совершенствование уже имеющихся технологий, их коммерциализация, формирование целостного научно-технологического комплекса невозможны без существования достаточных источников финансирования, одним из наиболее эффективных среди которых является венчурный капитал.

Присутствие венчурного капитала требует формирования в стране венчурного рынка, который является необходимым для обеспечения сотрудничества между предпринимателями, которые создают новые или развивают существующие предприятия, и широкого круга инвесторов и посредников, выступающими источниками венчурного капитала.

Эффективное сотрудничество на рынке ведет к удовлетворению интересов инвесторов в получении прибыли на капитал и интересов предпринимателей в получении финансирования своих новаторских начинаний, что, в конечном итоге, оказывает содействие созданию предпосылок экономического и инновационного развития.

Необходимость решения задач модернизации экономики Российской Федерации, наличие потребности в создании востребованных рабочих мест, снижении энергоемкости национального промышленного производства, повышении производительности труда, переориентации экспорта из сырьевой на высокотехнологическую продукцию, обеспечении устойчивого экономического роста и инновационного развития, а также в учете современных вызовов мировой экономики определяют повышенный интерес к венчурному капиталу как эффективному инструменту реализации указанных направлений.

Указанные причины требуют глубокого анализа сущности этого явления, адаптации инструментов венчурного финансирования к экономическим и правовым условиям, определению целей и приоритетов политики венчурного инвестирования, выявления предпосылок развития венчурного рынка, а также разработки алгоритма его построения.

Учитывая устойчивое развитие инвестирования в зарубежных странах, венчурный капитал является объектом исследования многих научных работников и исследователей. Особенности венчурного капитала, его значение для инновационного развития и влияния на активизацию

инновационных процессов в экономике были объектом исследования А.Б. Аббасова [1], В.И. Вагизовой [2], П.П. Воличенко [3], Е.В. Вранович [4], Н.В. Илларионова [5], А.В. Косевича [7], О.Е. Матюниной [10], Н.Г. Новиковой [11], П.Р. Пайковича [12], И.Г. Поспеловой [13], Н.Б. Ушаковой [14] и др. Учитывая актуальность и недостаточную разработанность проблемы был осуществлен выбор направления исследования статьи.

Предпосылками возникновения венчурного капитала являлись спрос на капитал, необходимый для создания инновационных предприятий, наличие такого капитала, который искал вероятные пути получения сверхприбылей, учитывая высокий уровень риска.

Венчурный капитал может рассматриваться не только как финансовый инструмент, но также и как средство создания добавленной стоимости. Как правило, он представляет долгосрочные инвестиции профессиональных инвесторов в компании, которые не зарегистрированы на фондовой бирже, рискованное финансирование акционерного капитала новых фирм, вознаграждением которых является прирост капитальной стоимости с возможностью получения дивидендов.

Рассматривая функционирование венчурного капитала в рыночной экономике, важно отметить особенности его кругооборота, ведь, определяя кругооборот, можно лучше понять его экономическую природу (рис. 1).

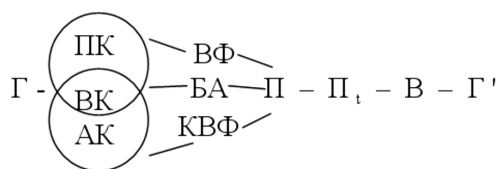


Рисунок 1. Схема движения венчурного капитала в рыночной экономике.

где

- Г – денежный капитал;
- ПК – ссудный капитал;
- ВК – венчурный капитал;
- АК – акционерный капитал;
- ВФ – венчурные фонды;
- БА – бизнес-активы;
- КВФ – венчурные корпоративные фонды;
- П – предприятие;
- П<sub>t</sub> – предприятие, через период времени t;
- В – выход из инвестирования;
- Г' – доход от венчурного капитала.

Венчурный капитал может выполнять несколько функций, к важнейшим из которых мы относим: инновационная функция, т.е. венчурные инвестиции и эффективный менеджмент предприятий во взаимодействии с венчурными предпринимателями являются основными факторами разработки и внедрения инноваций на быст-

ро развивающемся рынке; стимулирование предпринимательской инициативы, включающее активную деятельность венчурных инвесторов по поиску инвестиционных проектов, что оказывает содействие активизации предпринимательской деятельности; заполнение разрыва в финансировании малого предпринимательства, когда собственных средств недостаточно, а привлечь банковские займы проблематично; содействие учреждению высокотехнологических компаний, которые превращаются в лидеров рынка; обеспечение экономического роста через финансирование новых предприятий, что обеспечивает создание рабочих мест и рост валового внутреннего продукта.

Учитывая то, что венчурный капитал представляет собой экономический ресурс и особый тип капитала, он является предметом экономических отношений, которые формируют венчурный рынок. Практика показала, что развитие венчурного рынка происходило параллельно с процессом становления венчурного инвестирования и первоначального накопления венчурного капитала.

Венчурный рынок можно охарактеризовать как совокупность отношений между участниками венчурного инвестиционного процесса (независимыми венчурными фирмами, частными инвесторами, корпоративными инвесторами, институциональными инвесторами, предпринимателями, государством) по поводу формирования венчурного фонда, который базируются на принципах взаимной выгоды, эквивалентности и конкуренции.

На венчурном рынке существуют две значительные группы субъектов – субъекты, которые формируют спрос на венчурный капитал, и субъекты, которые обеспечивают его предложение. Спрос на венчурный капитал создают предприниматели, которые ищут капитал, необходимый для финансирования создания предприятий или расширения деятельности уже существующих предприятий на начальных стадиях развития.

Предложение венчурного капитала может обеспечить широкий круг инвесторов разного профиля – частные лица, корпорации, банки, пенсионные фонды, государство и т.п. Важную роль на рынке могут выполнять посредники – венчурные фирмы, привлекающие капитал от других инвесторов и формирующие венчурные фонды.

В то же время предприятия могут получать венчурный капитал прямым и косвенным путем: прямым – привлекая инвестиции частных лиц, корпораций и государства, которые преимущественно самостоятельно инвестируют собственные средства, и косвенным – через инвестирование венчурных фондов, при посредничестве которых также могут инвестировать частные лица, корпорации и государство (рис. 2).

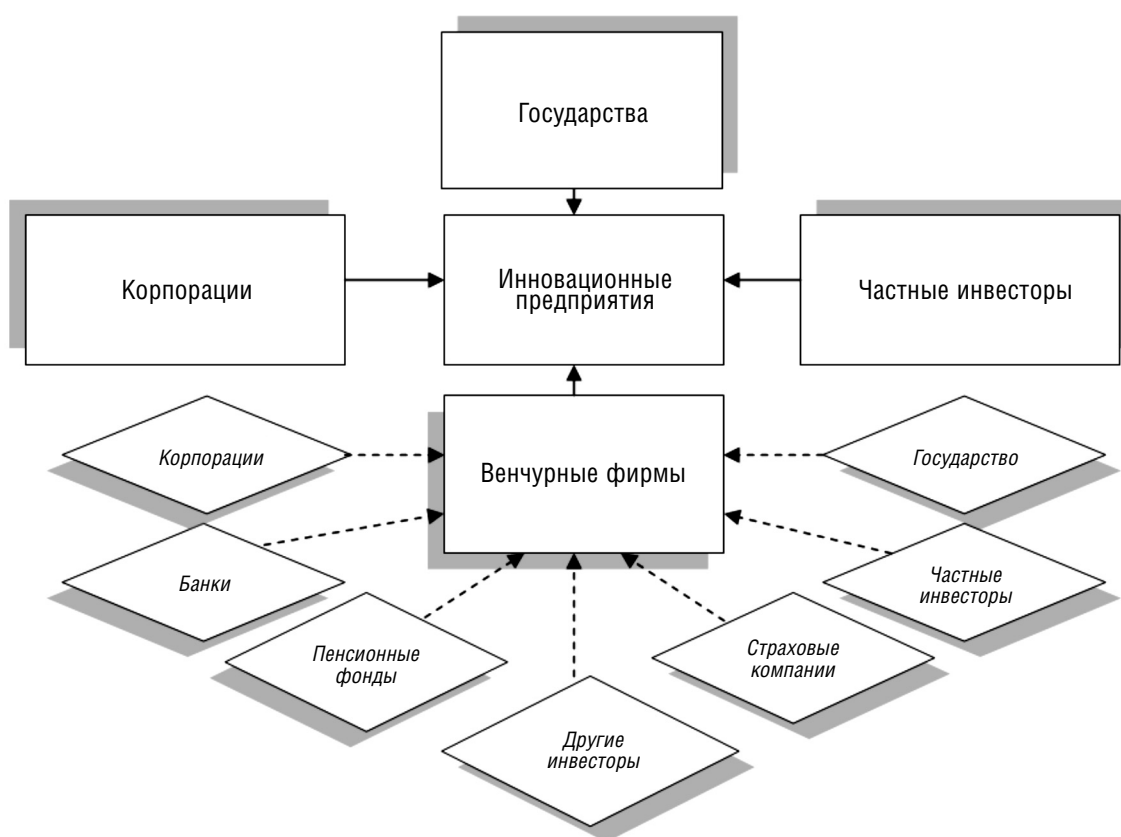


Рисунок 2. Характерная структура венчурного рынка.

Венчурный капитал в последние десятилетия стал важным фактором инновационного развития не только на уровне национальных экономик, но и в масштабе мировой экономики. Под международными венчурными инвестициями можно понимать венчурный капитал, инвестируемый в фирмы, которые размещены в зарубежных странах по отношению к инвесторам. Эти инвестиции могут осуществляться при посредничестве местной венчурной фирмы или через местный офис иностранной венчурной фирмы.

На современном этапе сформирован международный венчурный рынок, который характеризуется увеличением количества международных операций венчурных фирм и созданием международных венчурных синдикатов. Международные операции стали неотъемлемой составляющей государственной политики.

Роль государства в создании венчурного рынка имеет разную степень весомости для разных стран. Важнейшими ее функциями являются создание благоприятных предпосылок возникновения рынка и обеспечение условий эффективного функционирования, а также создание новой и поддержка существующей инфраструктуры.

Государство также может выступать в роли венчурного предпринимателя, инвестируя в частные венчурные фонды или непосредственно в малые инновационные предприятия [6, 8, 9]. Кроме активной государственной политики, важное значение имеет наличие в стране частной инициативы, высокой культуры предпринимательства, существование людей, готовых идти на риск, что является неотъемлемым атрибутом этого типа инвестирования.

Доля венчурных инвестиций в ВВП Израиля и США составляет в среднем 0,2 %, тогда как в Канаде – менее 0,2 %. Следует отметить, что исторического максимума этот показатель достиг в 2008 г. В США в 2008 г. процентная доля венчурных инвестиций насчитывала свыше 1,07 % ВВП, в Израиле и Канаде – около 0,6 % ВВП (рис. 3).

Доля венчурных инвестиций в ВВП Великобритании колеблется в пределах 0,1–0,9 %, Швеции – 0,2–0,4 %, Франции – 0,1–0,3 %, Германии – 0,1 % (в 2011 г. – более чем 0,5%) (рис. 4) [12, 13].

Хотя венчурные активы представляют незначительную часть создаваемого валового внутреннего продукта,

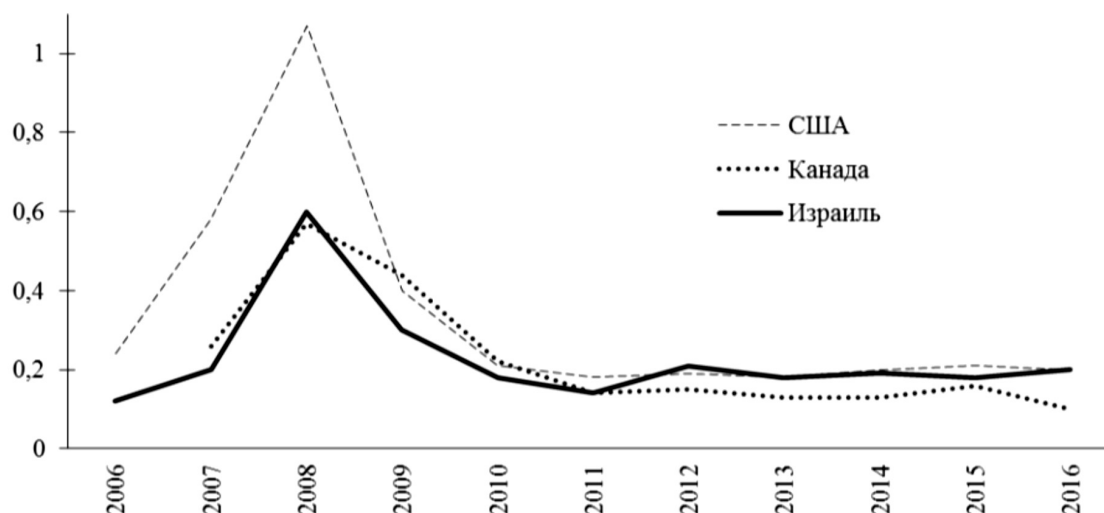


Рисунок 3. Процентная доля венчурных инвестиций в ВВП США, Канады и Израиля, 2006-2016 гг.

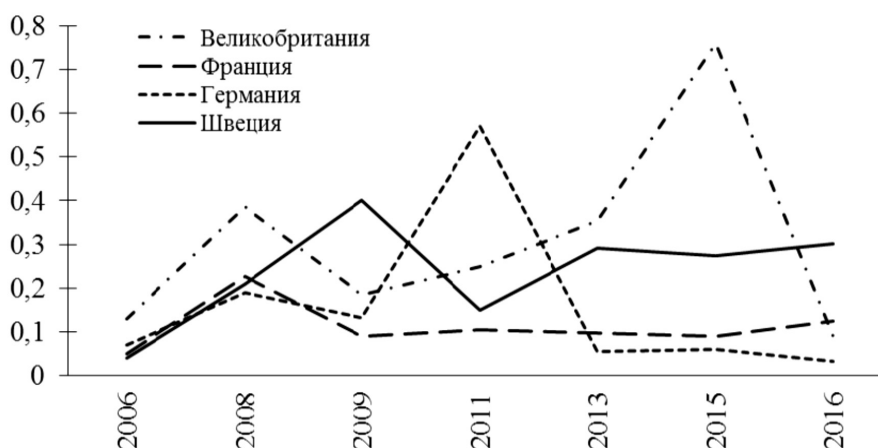


Рисунок 3. Процентная доля венчурных инвестиций в ВВП США, Канады и Израиля, 2006-2016 гг.

венчурный капитал выполняет важную функцию финансирования предприятий, испытывающие трудности в привлечении финансирования из других источников, и выступает катализатором их роста и преобразования в глобальных лидеров.

По данным ассоциации венчурного инвестирования США, компании, которые привлекли венчурный капитал, обеспечили в 2016г. занятость 12,1 миллиона высококвалифицированных американских работников, что составляет 11 % занятых в частном секторе, и обеспечили 2,9 трлн. долларов прибыли – 21 % ВВП США.

Канадский венчурный рынок тесно связан с венчур-

ным рынком США. Венчурный бизнес в Канаде имеет в большей степени американское происхождение. Географическая близость, взаимозависимость экономик, подобная философия инвестирования дают возможность говорить об общеамериканском венчурном рынке, который объединяет рынки США и Канады. Объемы венчурных инвестиций в Канаде колеблются в пределах 1–7 млрд. долл. США.

Европейский венчурный рынок является вторым после американского в мировой экономике. Но по своим размерам он значительно уступает американскому. Венчурные инвестиции в Европе колеблются в пределах 5–9 млрд. долл. США.

Принципиальным отличием между европейской и американской венчурной индустрией является разная трактовка венчурного капитала. В Европе венчурный капитал включает инвестиции в незарегистрированные на бирже компании, находящиеся не только на начальных, но и на поздних стадиях. В США венчурный капитал включает инвестиции только на ранних стадиях.

Практика показала, что возрастающий интерес иностранных инвесторов к экономике Российской Федерации привел к повышению активности иностранных венчурных фирм, которые начинают осуществлять свои вложения в недвижимость, а также в незначительных масштабах в сектор высоких технологий.

Иностранные венчурные предприниматели в Российской Федерации сталкиваются с многими проблемами. Несмотря на высокий потенциал сектора высоких технологий, российская система венчурного капитала недостаточно развита и недооценена не только правительством, но и бизнесом.

Потенциал российского высокотехнологического сектора скрыт от международных технологических центров и иностранных бизнесменов, которые знают очень мало об успехах в информатике и аэрокосмической промышленности.

Российская Федерация позиционируется в мире как страна с высокими темпами развития. Другой проблемой является то, что международные венчурные фонды не готовы работать с российскими технологическими проектами, так как российские проекты фокусируются преимущественно на технологическом, а не непосредственно деловом аспекте.

Подводя итоги можно отметить, что неразвитость отечественного венчурного рынка определяет потребность в разработке финансово-организационного механизма его формирования. Этот механизм должен включать три группы мероприятий: 1) мероприятия по стимулированию спроса, такие как упрощение процессов регистрации и ликвидации предприятий, продвижение предпринимательства, совершенствование системы защиты интеллектуальных разработок; 2) мероприятия по стимулированию предложения: обеспечение эффективной защиты прав акционеров, ликвидация возможностей налоговой оптимизации через венчурные фонды, мероприятия по стимулированию корпоративного венчурного инвестирования; 3) мероприятия по созданию новой и модернизации имеющейся рыночной инфраструктуры: развитие фондового рынка, создание системы государственных институтов венчурного развития, содействие созданию специализированных вспомогательных учреждений.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Аббасов А.Б., Махмудова В.О. Венчурный капитал как важный источник финансирования инновационного развития агробизнеса // Экономика и предпринимательство. 2015. № 6–1 (59–1). С. 919–922.
2. Вагизова В.И. Управление венчурным капиталом в современном инновационном бизнесе: возможности и перспективы // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2012. № 36. С. 29–37.
3. Воличенко П.П. Венчурный капитал и его оценка // Тренды и управление. 2015. № 2. С. 129–133.
4. Вранович Е.В., Мичурина О.Ю. Венчурный капитал в инновационном развитии экономики // Актуальные проблемы экономики и права. 2013. № 4 (28). С. 113–118.
5. Илларионов Н.В. Венчурный капитал как правовая категория // Закон и право. 2014. № 6. С. 60–61.
6. Кожина В.О. Особенности влияния транснациональных корпораций на процессы глобализации в Российской экономике // Экономика и предпринимательство. 2016. № 2–2 (67–2). С. 31–35.
7. Косевич А.В., Кожина В.О. Качество высшего образования как фактор обеспечения конкурентоспособности страны в условиях глобализации мировой экономики // Экономика и предпринимательство. 2016. № 2–1 (67–1). С. 215–218.
8. Лебедева О.Е. Перспективы развития детско-юношеского туризма // Стратегия устойчивого развития регионов России. 2014. № 24. С. 141–144.
9. Лебедева О.Е., Лебедев К.А., Луканова Н.А. Реализация культурно-образовательной деятельности в туризме // Сервис в России и за рубежом. 2016. Т. 10. № 4 (65). С. 71–82.
10. Матюнина О.Е., Кожина В.О., Жакевич А.Г., Завалько Н.А., Лебедев К.А. Совершенствование финансирования инновационного развития промышленных предприятий // Экономика и предпринимательство. 2016. № 12–1 (77–1). С. 934–938.
11. Новикова Н.Г., Лебедев К.А., Лебедева О.Е. Региональный туризм как фактор социально-экономического развития экономики // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. 2016. Т. 10. № 2. С. 15–21.
12. Пайкович П.Р. Иностранный венчурный капитал // Экономика и предпринимательство. 2014. № 11–2 (52–2). С. 85–88.
13. Поспелова И.Г. Венчурный капитал, его роль в инновационном процессе // International Scientific Review. 2016. № 1 (11). С. 40–45.
14. Ушакова Н.Б. Управление венчурным капиталом в условиях модернизации российской экономики // Экономика и предпринимательство. 2015. № 7 (60). С. 881–888.