

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ В РОССИИ

VENTURE FINANCING IN RUSSIA

*I. Yurzinova
Y. Vorontsova
E. Kalinenko*

Annotation

The subject of the article is the problem of venture finance of the high-tech and information technology, based on the development of intellectual resources. The authors describe the tools and methods of venture financing and compare the situation in Russia and abroad.

Keywords: innovation model, venture financing, start-up, the infrastructure fund.

Юрзинова Ирина Леонидовна

Д.э.н., доцент кафедры

"Макроэкономическое регулирование"

Финансового университета при Правительстве РФ

Воронцова Юлия Олеговна

Студент факультета

"Налоги и налогообложение"

Финансового университета при Правительстве РФ

Калиненко Екатерина Михайловна

Студент факультета

"Налоги и налогообложение"

Финансового университета при Правительстве РФ

Аннотация

В статье рассматривается проблема венчурного финансирования наукоёмких и информационных технологий, основанных на развитии интеллектуальных ресурсов. Описываются инструменты и методы венчурного финансирования, производится сравнение положения дел в России и за рубежом.

Ключевые слова:

Инновационная модель, венчурное финансирование, старт-ап, инфраструктурный фонд.

Кардинальное изменение направлений российской экономической политики заключается в переориентировании издавна существовавшей в России сырьевой экономики в сферу наукоёмких и информационных технологий, основанных на развитии интеллектуальных ресурсов, а также эффективном использовании всех факторов производства. Стремление государства в развитии инновационной модели национальной экономики обуславливает необходимость в поиске дополнительных источников и инструментов финансирования инноваций. Совокупность накопленного опыта, знаний и финансовых ресурсов позволяют генерировать непрерывный поток нововведений, которые, с одной стороны, адекватны динамично меняющимся потребностям бизнеса, а с другой – сами формируют эти потребности. Так, одним из наиболее эффективных инструментов финансирования инновационных проектов является венчурное финансирование.

Таким образом, венчурное финансирование представляет собой долгосрочные (5–7 лет) высокорисковые инвестиции частного капитала в акционерный капитал вновь создаваемых малых высокотехнологичных перспективных компаний (или хорошо уже зарекомендовавших себя венчурных предприятий), ориентированных на

разработку и производство наукоёмких продуктов, для их развития и расширения, с целью получения прибыли от прироста стоимости вложенных средств.

Одним из структурных элементов процесса венчурного финансирования является создание венчурного капитала, под которым понимается профессиональный капитал, инвестируемый венчурным капиталистом совместно с предпринимателем для финансирования ранней стадии ("семенная", "старт-ап") или стадии расширения предприятия. При этом финансирование может принимать формы покупки обыкновенных акций, конвертируемых привилегированных акций или конвертируемых долговых обязательств. В обмен на принимаемый на себя относительно высокий риск венчурные капиталисты получают соразмерное вознаграждение в виде прибыли, роялти, роста стоимости акционерного капитала и в другом виде.

Практика венчурного финансирования в Российской Федерации достаточно нова в сравнении с опытом зарубежных стран. Первые венчурные фонды были образованы по инициативе Европейского Банка Реконструкции и Развития (ЕБРР) в 1994 году. В 1997 году управляющие компании 10 из 11 существовавших на тот момент в России фондов ЕБРР подписали учредительный договор

российской ассоциации венчурного инвестирования, деятельность которой направлена на становление и развитие в России рынка прямых и венчурных инвестиций и формирование необходимых условий для его развития.

В настоящее время венчурное финансирование является неотъемлемым звеном в развитии высокотехнологичных вновь создаваемых организаций, которые не полагаются на необходимые собственные средства, и, ввиду высокой степени неопределённости стартового этапа, потребности в долгосрочном финансировании и отсутствия залогового обеспечения, практически не имеют шансов получить банковский кредит.

Анализ статистических данных позволяет сделать вывод о том, что наиболее успешными годами венчурного инвестирования являются 2007, 2008 гг. Однако 2009г. год ознаменовался резким спадом на 69,3 % по сравнению с 2008г. под влиянием кризисных явлений. Но к 2011г. наметилась устойчивая тенденция роста объемов инвестиций и уже составила 89,1% от уровня 2008г., что подтверждается приведенной ниже диаграммой.

**Объем привлеченных средств
млрд.долл**

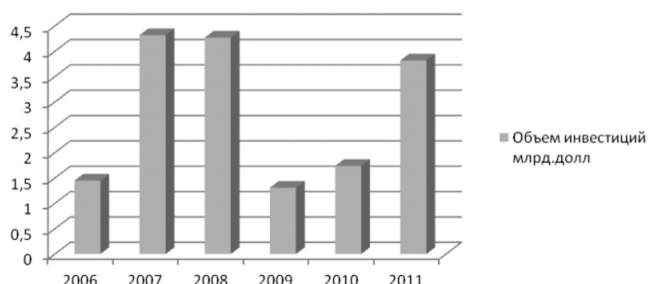


Диаграмма 1. Объем привлеченных средств

К тенденциям последних лет, нашедших практическое воплощение в 2011 году, можно отнести продолжение создания фондов, имеющих ярко выраженную специализацию. В частности, в 2011 году при государственной поддержке началось формирование крупнейшего инфраструктурного фонда (РФПИ), инвестиционная деятельность которого, вне всяких сомнений, окажет в ближайшей перспективе существенное влияние на весь сложившийся ландшафт российской индустрии прямых инвестиций. Но при устойчивом росте числа венчурных фондов число профинансированных компаний неуклонно снизилось в период кризиса на 42,5% в 2009г. по сравнению с 2008г. В 2010 г. рынок восстановился до докризисного значения. Положительная динамика продолжилась и в 2011г., так число профинансированных компаний увеличилось на 5,4% по сравнению с 2010 г. и на 12,5% по сравнению с 2008г.

Сопоставление числа действующих фондов и профинансированных компаний

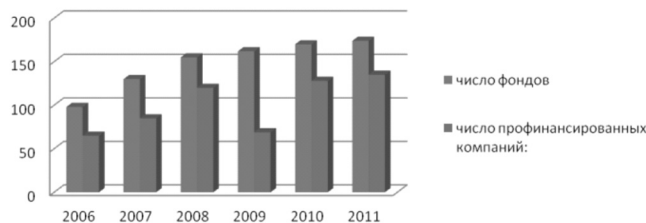


Диаграмма 2. Сопоставление числа действующих фондов и профинансированных компаний

Основным фактором, объясняющим разнонаправленность динамики развития венчурных компаний и компаний, реализующих инвестиционные проекты является снижение в кризисный период среднего размера сделки, что подтверждается диаграммой 3.

Средний размер сделки млн.долл

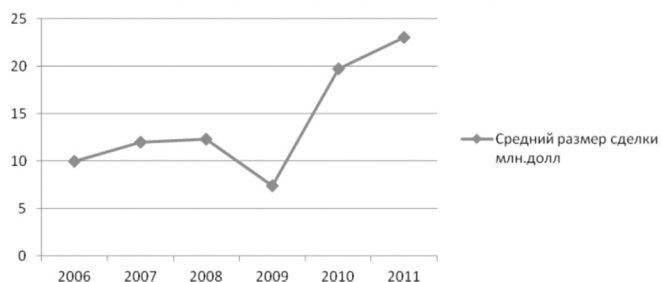


Диаграмма 3. Средний размер сделки

Возможной причиной одновременного снижения размера средней сделки и увеличения числа венчурных фондов является вполне обоснованное желание снизить риски, в виду неустойчивости экономики.

Можно констатировать, что совокупный объем зафиксированных инвестиций составил внушительную величину – примерно 3,1 млрд долл. При ранжировании интересов инвесторов, наиболее предпочтительным является потребительский сектор с результатом около 1,5 млрд долл. (примерно 50% от всего объема зафиксированных сделок) против 300 млн долл. (около 12%) зафиксированных инвестиций в 2010 году. Второе место по объемам зафиксированных венчурных инвестиций занимают информационно-коммуникационные технологии. Объем полученных инвестиций около 560 млн долл. (примерно 18% от общего объема инвестиций), что примерно в 3 раза меньше, чем объем инвестиций лидирующей отрасли потребительского рынка.

Венчурное финансирование по отраслям в 2011г.



Диаграмма 4. Венчурные инвестиции по отраслям

Венчурное финансирование по отраслям в США 2011 г.

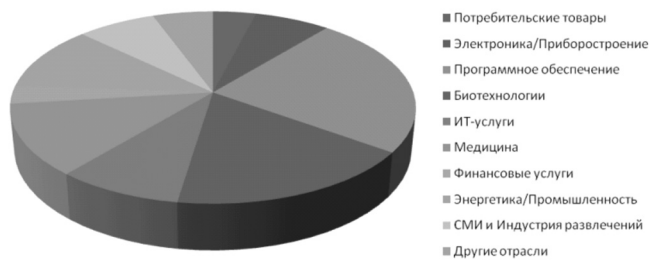


Диаграмма 5. Венчурное финансирование по отраслям в США в 2011г

Однако сравнивая венчурный бизнес США и России, можно выделить ряд специфических особенностей зарубежного венчурного финансирования.

В первую очередь, основной предпосылкой возникновения венчурного инвестирования в США является активное развитие микроэлектроники и компьютерных технологий. Эффективность данного инструмента финансирования инноваций доказана успешностью развития компаний вышеуказанных направлений (яркими примерами являются компании Microsoft, Intel, Apple).

Как видно из диаграммы 5, США присуща большая диверсификация отраслей, финансируемых венчурными фондами, что, во-первых, свидетельствует о наиболее устойчивом развитии инновационной деятельности компаний, а во-вторых, позволяет судить о равномерном развитии отраслей экономики.

Проанализировав основные тенденции венчурного финансирования в России и в США, можно сделать вывод о том, что развитие экономики невозможно без совершенствования рынка инноваций, которое в свою очередь невозможно без соответствующей поддержки со стороны государства и своевременного и достаточного финансирования со стороны инвесторов. Основные особенности рынка венчурных капиталов в России обусловлены начальной стадией его развития, а также наличием ряда сдерживающих его развитие факторов, а именно нестабильность российской экономики, что не позволяет компаниям в должной мере реализовывать свой производственно-экономический потенциал. По нашему мнению, необходимо уменьшать диспропорцию венчурного финансирования по отраслям с целью стимулирования развития инновационной деятельности с таких необходимых в современных условиях экономики отраслей, как медицина, программное обеспечение, бизнес товары и услуги и др.

ЛИТЕРАТУРА

1. Мингалиев К.Н., Булава И.В., Батьковский М.А. Анализ и прогнозирование развития предприятия в условиях рынка // Экономический анализ: теория и практика. – 2010. – № 1. – стр.12–21.
2. Незамайкин В.Н. Стратегия устойчивого развития Российской Федерации// Финансы и кредит. – 2005. – № 17. – стр. 31–35.
3. Незамайкин В.Н., Юрзинова И.Л. Априорная оценка последствий финансовых решений, принимаемых при планировании деятельности компании // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. – Серия: Экономика и право. – 2011. – № 2. – стр. 65–68.
4. Незамайкин В.Н., Юрзинова И.Л. Оценка финансового состояния корпорации // Вестник Финансового университета. – 2011. – №1. – стр. 22–28.
5. Шальнева М.С. Финансовая политика как фактор развития компании // Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. – М., 2013.– №1. – стр. 9–17