ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СУБЪЕКТОВ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ В УСЛОВИЯХ ФОРМИРОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ ОПЕРЕЖАЮЩЕГО РАЗВИТИЯ

Шеина Е.Г., кандидат экономических наук, доцент,
Уральский государственный экономический университет

Аннотация: одним из стратегических вызовов и актуальным направлением развития для Российской Федерации является движение экономики по инновационному пути, что продиктовано внедрением веяний четвертой промышленной революции и переходом к новому социально-экономическому развитию. Формирование новой модели финансово-экономического роста позволит обеспечить устойчивый рост страны и повысить ее конкурентоспособность на мировом рынке. Актуальным направлением развития экономики России выступают инновации как специфический феномен, способный повысить долю высокотехнологических предприятий и, как следствие, способствовать ускорению темпов экономического роста страны. Механизм венчурного инвестирования близок к формату краудфандинга и краудинвестинга: инвестор приобретает долю в капитале предприятия, получающего инвестиции и реализующего проект, что способствует его развитию и, как следствие, увеличению стоимости предприятия. Через определенное время инвестор вправе продать свою долю обратно по уже более высокой рыночной стоимости. В статье рассмотрены особенности применения и регулирования в РФ венчурного финансирования, выявлена проблематика и сформированы авторские предложения по улучшения доступности привлечения финансовых ресурсов для начинающих инновационных предприятий через механизм венчурного финансирования.

Ключевые слова: венчурное финансирование, краудфандинг, краудинвестинг, опережающее развитие, финансовые ресурсы, технопарки, инновационные предприятия

Введение

Развитие инноваций в Российской Федерации призвано ускорить коммерциализацию инновационной продукции, инновационный цикл, который создаст положительный экономический эффект для российской экономики: укрупнение доли инновационных предприятий, повышение объемов экспортируемой российской продукции, увеличение уровня благосостояния населения, повышение налоговых отчисление в бюджеты всех уровней. Венчурное инвестирование – относительно новый механизм привлечения капитала для России, особенностью которого является высокая рискованность проекта, требующего инвестиций, при высокой потенциальной доходности в случае, если проект окажется успешным.

На венчурном рынке действуют различные типы инвесторов:

– частные фонды, представляющие собой инвестиционные фонды, ориентированные на работу с инновационными предприятиями и проектами;

– частные инвесторы, которые могут инвестировать индивидуально, в синдикатах или через краудинвестинговые площадки;

– предприятия, осуществляющие корпоративные инвестиции;

– государственные фонды;

– иностранные инвесторы.

Необходимо отметить, что в текущей ситуации рынок венчурных инвестиций для финансирования проектов в основном привлекает крупных инвесторов, сумма вложений которых в среднем составляет 28 млн руб. [1].

К наиболее развитым венчурным экосистемам относят США (56,3% от общего объема венчурного рынка), Китай (21,3% от общего объема венчурного рынка), Израиль (18,2%) [2, с. 52]. Тогда как доля российского венчурного рынка составляет около 0,34%.

Методы исследования

Венчурная инфраструктура в РФ на данный момент выглядит как совокупность взаимосвязанных элементов поддержки и обеспечения ее саморазвития и самоподдержки за счет частного капитала (рис. 1). Построение устойчивой венчурной системы позволит активизировать инновационный процесс в развитии стратегически важных отраслей промышленности страны.

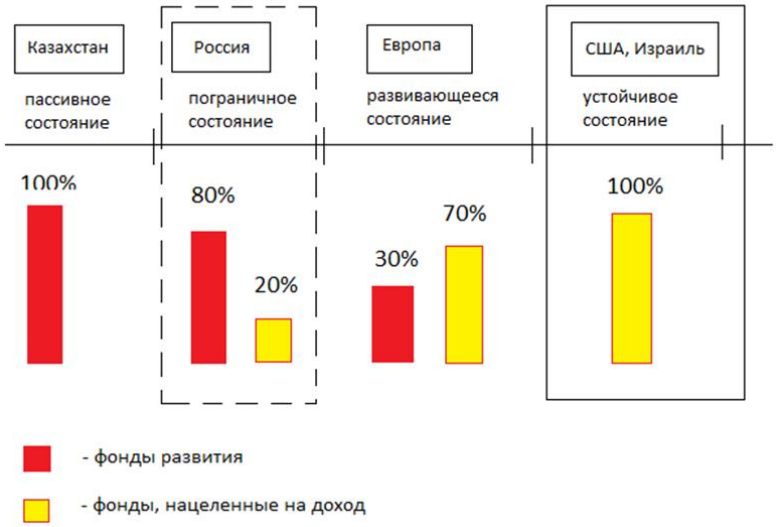

Рис. 1. Уровни развития венчурного финансирования в мире [составлено автором по: 3, с. 38]

По состоянию на конец 2018 года российская венчурная экосистема малоразвита, не может в полной мере удовлетворить потребности венчурного рынка с связи со следующими проблемами [4]:

– несовершенство законодательной базы, в частности налогового права, защиты прав инвесторов и интеллектуальной собственности;

– нестабильная политическая и экономическая обстановка в стране;

– неэффективность фондов развития (государственных фондов) и других элементов венчурной системы (бюрократизация, нецелевое расходование бюджетных средств, коррупция) [5].

В 2018 г. прослеживается приток новых игроков (17 венчурных фондов из них 4 – фонды с государственным участием), объем совокупного капитала которых за 4 года (с 2013-2017 гг.) уменьшался, однако к 2018 г. отмечен прирост капитала на 18% в сравнении с 2017 г. (рис. 2).

Рис. 2. Совокупное число и капитал действующих венчурных фондов с 2013-2018гг. [составлено автором по: 6]

Максимум совокупного капитала был достигнут в 2013 г. и составил 4635 млн. долл. (рис. 3).

Рис. 3. Российский рынок венчурных инвестиций в 2013-2018 гг. [составлено автором по: 6]

С 2013-2015 гг. количество венчурных фондов возросло на 60.3%, однако с 2017-2018 гг. снизилось почти на 80,0% в связи с нестабильной экономической ситуацией, в том числе с падением российской валюты.

Кроме того, достаточный объем вложений в 2018 г. (1025 млн. долл.) объясняется значительной ролью государства как крупного игрока на венчурном рынке. На его долю приходится 25% от всего количества действующих фондов. Фонды с государственным участием остаются доминированным источником поступления инвестиций для предприятий, не занимающихся ИТ-деятельностью (92% фондов сфокусированы на вложениях в реальный сектор экономики или имеют смешенные отраслевые предпочтения). Для частных фондов наибольший интерес составляют предприятия сектора информационно-коммуникационных технологий.

Среди лидеров по привлечению ресурсов выделяется Центральный федеральный округ (65% по объему венчурных инвестиций в 2018 году).

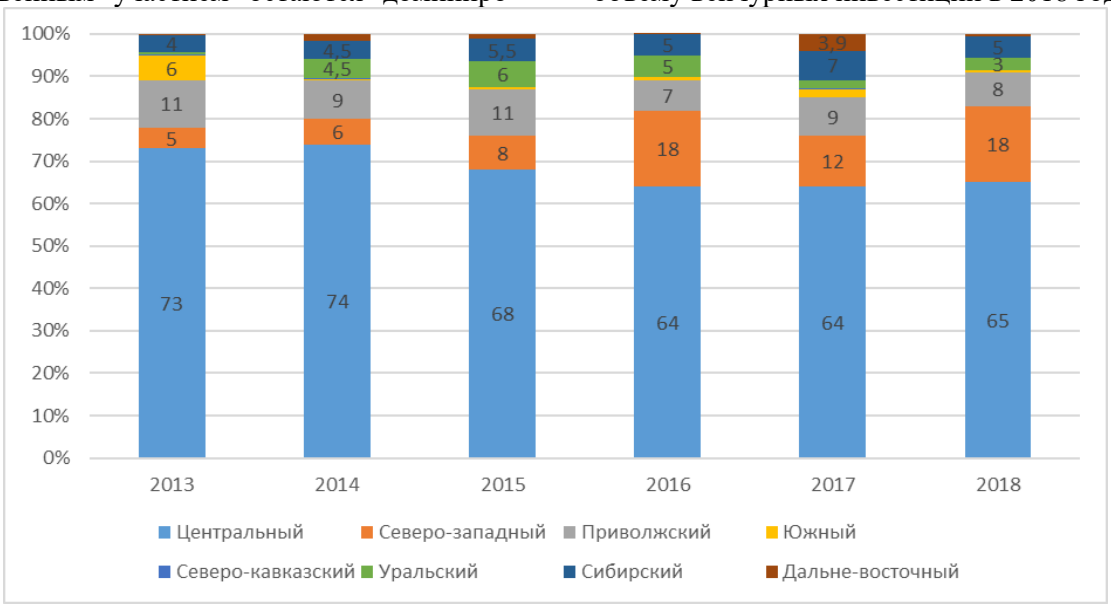

Рис. 4. Распределение объема венчурных инвестиций по федеральным округам РФ в 2013-2018 гг. [составлено автором по: 6]

Также прослеживается увеличивающаяся инвестиционная активность Северо-Западного федерального округа, имеющего 18% по объему венчурных инвестиций по итогам 2018 года.

Рис. 5. Число сделок и средний объем сделки на рынке венчурного капитала [составлено автором по: 7]

Лидерами по количеству сделок (86%) и объёму привлечённых инвестиций (78%) по-прежнему остаётся отрасль информационных технологий, на которую пришлось 97 сделок в размере 3175 млн долларов (рис. 6).

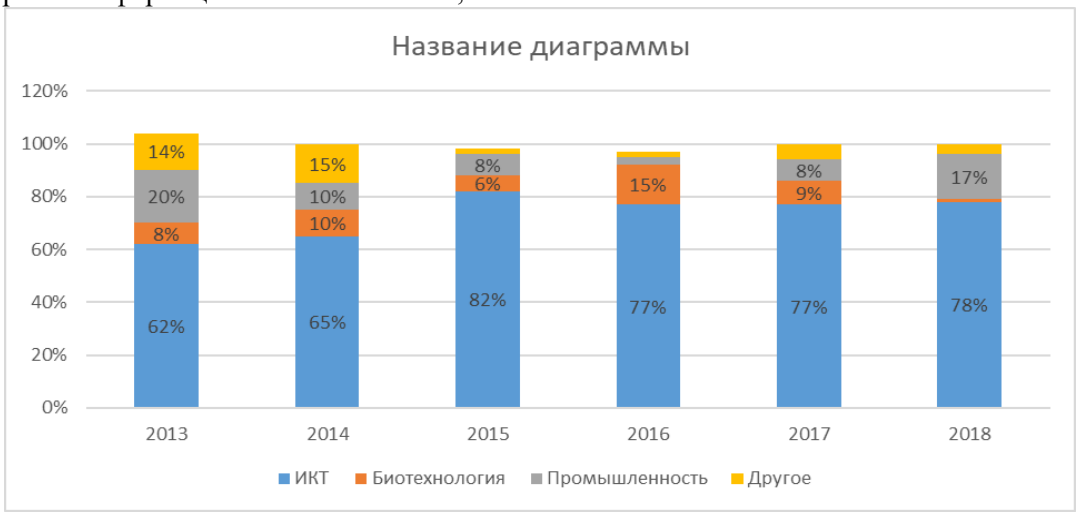

Рис. 6. Распределение объемов венчурных инвестиций по секторам за 2013-2018 гг. [составлено автором по: 6]

В целом, российский венчурный рынок не показал значительной динамики, в связи с этим ситуацию на рынке в 2018 г. можно назвать застоем. При этом важно отметить возросшую в 2018 г. активность корпораций, которые все чаще выступают как стратегические покупатели компаний, что говорит о росте интереса к венчурным проектам со стороны крупнейших игроков рынка капитала [8, с. 42].

Также в 2018 г. банки активно приобретали стартапы. По данным Фонда развития интернет-инициатив (ФРИИ), ПАО «Сбербанк России» купил 80% сервиса онлайн-записи к врачам DocDoc, «Тинькофф банк» объявил о покупке 55% платежного сервиса CloudPayments, несколько стартапов приобрел «Модульбанк» [9, с. 110].

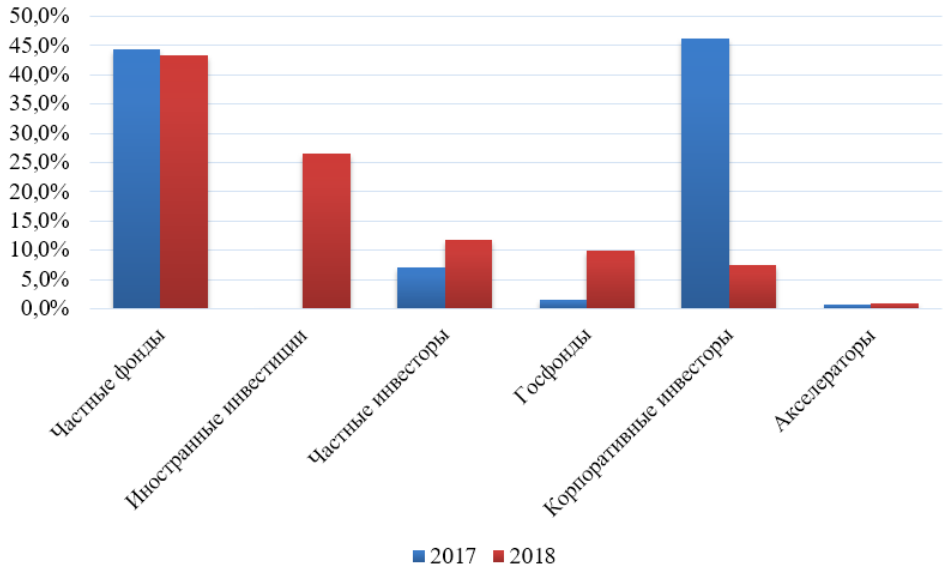

Рис. 7. Распределение объемов венчурных инвестиций по группам инвесторов в РФ в 2017-2018 гг. [составлено автором по: 7]

В среде частных инвесторов, или бизнес-ангелов, в отличие от классических фондов, не было спада, а наблюдался рост вложений на 30% [8, с. 44], что вызвано необходимостью поиска альтернативных способов инвестиций в условиях снижения ставок по банковским депозитам. Необходимо отметить рост интереса к венчурным проектам со стороны государственных фондов. Правительством РФ была реорганизована Российская венчурная компания (РВК), стратегия которой предполагает создание «новых фондов с одновременным снижением в них доли самой компании за счет привлечения частных инвесторов» [10, с. 58].

Основная часть

Венчурный бизнес выступает источником финансовой поддержки малых инновационных предприятий на ранних стадиях формирования и развития [11, с. 106-108; 12, с. 129]. На рис. 8 представлена инфраструктура венчурного финансирования, созданная авторами с учетом западного опыта.

Стартап включает в себя четыре составляющих: идею, создание продукта / услуги, создание рынка для продукта / услуги, переход к системному предприятию. На каждой стадии жизненного цикла стартапа предприниматель испытывает недостаток денежных средств, в связи с небольшими объемами собственного капитала. Внешними источниками финансирования выступают фонды прямых инвестиций, венчурные фонды, бизнес-ангелы. Функционирование каждого из них в совокупности позволяют привлекать капитал и активизировать венчурный бизнес с целью формирования синергетического эффекта в развитии малого и среднего предпринимательства и инновационного развития российской экономики в целом.

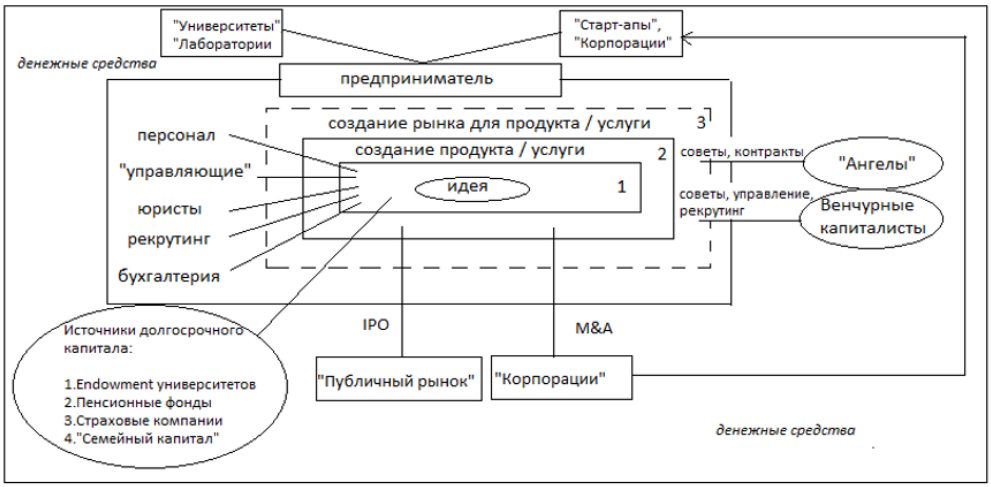

Рис. 8. Инфраструктура венчурного финансирования Российской Федерации [составлено автором по: 13, с. 61]

Технопарки выступают ключевым инструментом стимулирования развития инноваций и внедрений их в производство, повышая качество и объем отгруженной продукции. На сегодняшний день в России функционируют технопарки двух типов: производственные и офисные. Под производственным технопарком понимают отдельную территорию, часто расположенную в черте города, на которой создана вся необходимая инфраструктура, предназначенная для осуществления производственной деятельности с применением инновационных технологий. Офисные технопарки предполагают офисные помещения со свободной планировкой в деловом центре, в которых разрабатываются инновации. Наибольшая доля технопарков сконцентрирована в Центральном федеральном округе и Приволжском федеральном округе, Уральском федеральном округе, что обуславливает высокий объем разработанных передовых производственных технологий (рис. 9).

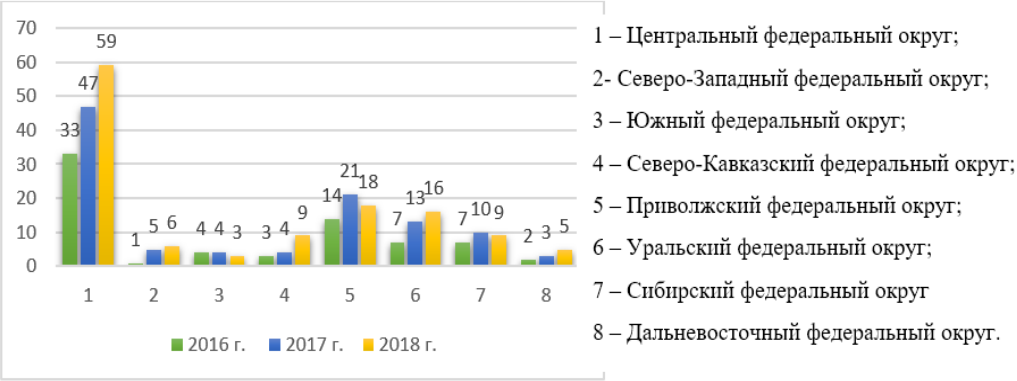

Рис. 9. Динамика количества технопарков по федеральным округам в РФ в период с 2016-2018 гг. [14, с. 88; 15]

В Уральском федеральном округе на 2019 г. действует 8 технопарков, из них 5 – производственного типа (технопарк «Университетский», технопарк «Химический парк Тагил», технопарк «Энергия», технопарк «ВМЗ», технопарк «Заречный») и 3 – офисного типа (технопарк «Техномет», технопарк «Внедрение», технопарк «Уральские технологии»).

В процессе осуществления своей деятельности технопарки постоянно сталкиваются с проблемами в области финансирования, что в свою очередь препятствует эффективному внедрению результатов инновационной деятельности в реальное производство, способное повысить экономические результаты России.

Кроме того, поддержка со стороны государства технопаркам незначительна и ее доля за последние десять лет снижается, вследствие чего более 80% технопарков на 2019 г. находятся на стадии развития и не работают в полном объеме. Необходимо искать новые каналы привлечения финансов в технопарки с целью бесперебойного развития инноваций. Одним из главных направлений деятельности технопарков является самофинансирования инновационных проектов, создание благоприятных условий для потенциальных инвесторов [2, с. 55].

Целесообразно разработать финансовую политику технопарка, позволяющая эффективно распределять и использовать финансовые ресурсы [16, с. 18]. Во-первых, технопаркам необходимо активно использовать производные инструменты (свопы, опционные контракты, фьючерские контракты), направленных на хеджирование финансовых рисков т.е. активное использование любых механизмов уменьшения риска и возможных финансовых потерь путем осуществления различных операций с ценными бумагами. Во-вторых, применение долевых инструментов финансирования посредством продажи акций, вкладов учредителей и инвесторов, передачи части активов технопарка им в собственность позволит наиболее полно осуществлять внешний контроль за целевым использованием средств технопарка. В-третьих, технопарк может предоставлять кредиты сторонним организациям и получать в перспективе возврат денежных средств с процентами. В-четвертых, использование технопарком совместного финансирования инвесторов позволит удержать инвестора, осуществляющего регулярную финансовую поддержку развитию инновационных проектов [3, с. 45].

Рассматривая возможные пути развития эффективной финансовой политики технопарка необходимо особое внимание уделить финансовой поддержке со стороны государства, выступающего ключевым звеном в формировании финансирования технопарков, поскольку большинство находятся на субсидировании государства. На 2019 г. наиболее острой проблемой в области инновационного развития выступают:

- проблема правового регулирования деятельности технопарков;
- недостаточность информации об условиях предоставления технопаркам налоговых льгот, субсидий, государственных преференций;
- недостаточность финансирования в НИОКР;
- неразвитость системы венчурного финансирования;
- отсутствие систематического мониторинга над деятельностью технопарков [16, с. 20].

В табл. 1 представлены авторские рекомендации по устранению существующих проблем, которые позволят повысить прозрачность ведения деятельности технопарками в области инновационных технологий, позволяющих повысить привлекательность отраслей сельского хозяйства и машиностроения Уральского федерального округа.

Таблица 1

Меры по совершенствованию законодательства в области предоставления государственной поддержки технопаркам [*составлено авторами*]

№	Проблема	Механизм решения
1	Правовое регулирование деятельности технопарка	Разработка Федерального закона «О создании цифровых платформ для функционирования и развития технопарковых структур в Российской Федерации».
2	Условия предоставления налоговых льгот, субсидий, государственных преференций	– Признание участников технопарковых структур в РФ единой льготной категорией налогоплательщиков; – Введение налоговых каникул по уплате страховых взносов в ФСС, ПФ, ФФОМС, ТФОМС; – Предоставление микрозаймов в рамках национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» по льготной процентной ставке – 0%.
3	Финансирование НИОКР	Увеличение расходов на финансирование инновационных проектов (100% – стратегический важный инновационный проект, 25% – в остальных случаях).
4	Развитие венчурного финансирования	Создание фондов первоначального капитала (посевных фондов)
5	Оценка эффективности деятельности технопарка	Методика оценки деятельности технопарка по количественным и качественным показателям

Существует проблема в области условий предоставления технопаркам налоговых льгот, субсидий и государственных преференций. Государство недостаточно финансирует научно-исследовательские разработки. Для этого рекомендуется увеличить расходы на финансирование технопарков по отдельным стратегически важным для экономики страны инновационным проектам на 100%, в остальных случаях доля финансовой поддержки технопарков составляет более 25%. Это позволит достичь тройного экономического эффекта: рост ВВП страны, повышение уровня жизни населения, увеличение налоговых отчислений в бюджеты всех уровней. Проблему неразвитости венчурного финансирования в России целесообразно решить при помощи создания фондов первоначального капитала, которые позволят профинансировать инновационный проект на самой ранней стадии его развития. Мощная государственная финансовая поддержка повысит шансы реализации инновационного проекта в реальное производство, что будет способствовать усилению уровня конкурентоспособности российской продукции на рынке. На 2019 г. отсутствует систематический механизм оценки результативности деятельности технопарков. Рекомендуется создать систему оценки деятельности технопарковых структур исходя из анализа качественных и количественных критериев. Это позволит более объективно оценить финансовое состояние технопарков и в случае необходимости оказать финансовую поддержку со стороны государства.

Таким образом, для эффективного функционирования технопарков необходим системный и ответственный подход к формированию финансовой политики технопарков, начиная от планирования инновационного проекта до подбора научных сотрудников и будущих резидентов. Активное применение технопарком различных инвестиционных инструментов (долевое финансирование, кредитование организаций, совместное финансирование инвесторов, производные финансовые инструменты), государственная поддержка позволит повысить инвестиционную привлекательность регионов РФ, внедрить «успешные» инновационные проекты в производство различных отраслей экономики страны, повышая темпы ее экономического роста.

Выводы

Для роста эффективности российской инфраструктуры венчурного финансирования автор предлагает следующие меры:

1) привлечение институциональных инвесторов в инновационную сферу РФ путем снятия законодательных ограничений в части инвестирования пенсионными фондами, страховыми компаниями в инструменты рынка прямых инвестиций, что сделает систему венчурного финансирования в стране более прозрачной;

2) активизация бизнес-ангелов через правовые механизмы защиты рисков инвесторов, что будет способствовать расширению возможностей привлечения на российский венчурный рынок инвестиций;

3) создание новых инструментов привлечения российского и зарубежного капитала в инновационную сферу, например, залоговое обеспечение с гарантийной поддержкой со стороны государства и венчурных фондов.

Путями решения вышеперечисленных проблем российского венчурного рынка выступают:

- совершенствование законодательства (сближение национального законодательства с международными нормами сделает венчурный рынок более привлекательным для иностранных инвесторов);

- реформирование системы высшего образования для обеспечения стабильного потока проектов на стадии стартапа;

- развитие финансирования и кредитования через крауд-платформы (использование механизмов краудфандинга, краудлендинга, краудинвестинга) как дополнительного источника привлечения капитала для резидентов технопарковых структур [1].

Литература

1. Инфографика: венчурные инвестиции 2018 года [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://incrussia.ru/understand/infografika-venchurnye-investitsii-2017g

2. Venture Pulse 4Q 2016. Global Analysis of Venture Funding. KPMG. CB Insight. 2017. 83 с.

3. Родионов И.И. Модели формирования института венчурных инвестиций // Корпоративные финансы. 2008. №2. 65 с.

4. Официальный сайт Российского союза промышленников и предпринимателей России [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.rspp.ru, свободный

5. Пшеничников Р.С. Практика венчурного финансирования в Российской Федерации [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://sibac.info/conf/econom/xxxii/35389, свободный

6. Венчурный рынок России в 2017-2108 гг. [Электронный ресурс] // Обзор рынка. Режим доступа: http://www.rvca.ru/upload/files/lib/RVCA-yearbook-2017-Russian-PE-and-VC-market-review-ru.pdf, свободный

7. Стратегия инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 г. [Электронный ресурс] // Правительство России. Режим доступа: http://government.ru/docs/, свободный

8. Шайбакова Л.Ф. Перспективы развития венчурной индустрии в Свердловской области: монография / Л.Ф. Шайбакова, А.Л. Межецкая, З.А. Новрузова; М-во образования и науки РФ, Урал. гос. экон. ун-т. Екатеринбург: Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2011. 122 с.

9. Шамхалов Ф. Философия бизнеса. М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2010. 198 с.

10. Проблемы правового регулирования деятельности технопарков: управленческий и налоговый аспекты / Л.Н. Борисоглебская, Н.Г. Викторова, В.И. Миронова // Инновации. 2013. №7 (177). С. 57 – 62.

11. Бозо Н.В., Динер А.В. Методический подход к оценке эффективности деятельности технопарков / Вестник Томского государственного университета, экономика. 2016. №1 (33). С. 105 – 115.

12. Каширин А.И., Семенов А.С. Венчурное инвестирование в России. Москва: Вершина, 2007. 189 с.

13. Беспалов М.В. Особенности развития предпринимательской деятельности в условиях современной России: учеб. пособие. М.: ИНФРА-М, 2014. 184 с.

14. Технопарки в инфраструктуре инновационного развития: монография под ред. Л.К. Терещенко. – ИНФРА-М, 2014. 245 с.

15. Инновационная инфраструктура: мировой опыт создания технопарков [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://tehsovet.ru/404/413.html, свободный

16. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования: пер. с англ. М.: Дело, 1997. 34 с.

17. Предновогодний DemoDay: результаты 20 компаний на стадиях от pre-seed до Series B [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.iidf.ru/media/articles/accelerator/prednovogodniy-demoday-rezultaty-20-kompaniy-na-stadiyakh-ot-pre-seed-do-series-b, свободный

References

1. Infografika: venchurnye investicii 2018 goda [Elektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: https://incrussia.ru/understand/infografika-venchurnye-investitsii-2017g

2. Venture Pulse 4Q 2016. Global Analysis of Venture Funding. KPMG. CB Insight. 2017. 83 c.

3. Rodionov I.I. Modeli formirovaniya instituta venchurnyh investicij // Korporativnye fi-nansy. 2008. №2. 65 s.

4. Oficial'nyj sajt Rossijskogo soyuza promyshlennikov i predprinimatelej Rossii [Elek-tronnyj resurs]. Rezhim dostupa: http://www.rspp.ru, svobodnyj

5. Pshenichnikov R.S. Praktika venchurnogo finansirovaniya v Rossijskoj Federacii [Elektron-nyj resurs]. Rezhim dostupa: https://sibac.info/conf/econom/xxxii/35389, svobodnyj

6. Venchurnyj rynok Rossii v 2017-2108 gg. [Elektronnyj resurs] // Obzor rynka. Rezhim dostu-pa: http://www.rvca.ru/upload/files/lib/RVCA-yearbook-2017-Russian-PE-and-VC-market-review-ru.pdf, svobodnyj

7. Strategiya innovacionnogo razvitiya Rossijskoj Federacii na period do 2020 g. [Elektron-nyj resurs] // Pravi-tel'stvo Rossii. Rezhim dostupa: http://government.ru/docs/, svobodnyj

8. SHajbakova L.F. Perspektivy razvitiya venchurnoj industrii v Sverdlovskoj oblasti: mono-grafiya / L.F. SHajbakova, A.L. Mezheckaya, Z.A. Novruzova; M-vo obrazovaniya i nauki RF, Ural. gos. ekon. un-t. Ekaterin-burg: Izd-vo Ural. gos. ekon. un-ta, 2011. 122 s.

9. SHamhalov F. Filosofiya biznesa. M.: ZAO «Izdatel'stvo «Ekonomika», 2010. 198 s.

10. Problemy pravovogo regulirovaniya deyatel'nosti tekhnoparkov: upravlencheskij i nalogovyj aspekty / L.N. Borisoglebskaya, N.G. Viktorova, V.I. Mironova // Innovacii. 2013. №7 (177). S. 57 – 62.

11. Bozo N.V., Diner A.V. Metodicheskij podhod k ocenke effektivnosti deyatel'nosti tekhno-parkov / Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta, ekonomika. 2016. №1 (33). S. 105 – 115.

12. Kashirin A.I., Semenov A.S. Venchurnoe investirovanie v Rossii. Moskva: Vershina, 2007. 189 s.

13. Bespalov M.V. Osobennosti razvitiya predprinimatel'skoj deyatel'nosti v usloviyah sovre-mennoj Rossii: ucheb. posobie. M.: INFRA-M, 2014. 184 s.

14. Tekhnoparki v infrastrukture innovacionnogo razvitiya: monografiya pod red. L.K. Tereshchen-ko. – INFRA-M, 2014. 245 s.

15. Innovacionnaya infrastruktura: mirovoj opyt sozdaniya tekhnoparkov [Elektronnyj re-surs]. Rezhim dostu-pa: http://tehsovet.ru/404/413.html, svobodnyj

16. Gitman L.Dzh., Dzhonk M.D. Osnovy investirovaniya: per. s angl. M.: Delo, 1997. 34 s.

17. Prednovogodnij DemoDay: rezul'taty 20 kompanij na stadiyah ot pre-seed do Series B [Elektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: http://www.iidf.ru/media/articles/accelerator/prednovogodniy-demoday-rezultaty-20-kompaniy-na-stadiyakh-ot-pre-seed-do-series-b, svobodnyj

---

VENTURE FINANCING OF INNOVATIVE ACTIVITY OF BUSINESS ENTITIES IN THE CONDITIONS OF FORMATION OF THE ADVANCED DEVELOPMENT ECONOMY

Sheina E.G., Candidate of Economic Sciences (Ph.D.), Associate Professor,
Ural State University of Economics

Abstract: one of the strategic challenges and current direction of development for the Russian Federation is the movement of the economy along an innovative path, which is dictated by the introduction of the trends of the fourth industrial revolution and the transition to a new socio-economic development. The formation of a new model of financial and economic growth will ensure sustainable growth of the country and increase its competitiveness in the world market. Innovation as a specific phenomenon that can increase the share of high-tech enterprises and, as a result, contribute to the acceleration of the country's economic growth is an actual direction of development of the Russian economy. The mechanism of venture investment is similar to the format of crowdfunding and crowdinvesting: the investor acquires a share in the capital of the enterprise that receives investment and implements the project, which contributes to its development and, as a result, increases the value of the enterprise. After a certain time, the investor has the right to sell his share back at a higher market value. The article considers the specifics of applying and regulating venture financing in the Russian Federation, identifies problems and forms author's proposals to improve the availability of attracting financial resources for start-up innovative enterprises through the venture financing mechanism.

Keywords: venture financing, crowdfunding, crowdinvesting, advanced development, financial re-sources, technology parks, innovative enterprises