

УДК 338.984

***ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ
ВЕНЧУРНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА***

Зябликов Д.В.

*к.э.н., доцент,
Сибирский федеральный университет,
Красноярск, Россия*

Тугаринова А.А.

*студент,
Сибирский федеральный университет,
Красноярск, Россия*

Аннотация

На сегодняшний день в условиях быстрого обновления средств производства и ужесточения мировой конкуренции только инженерные исследования, новые отрасли науки, развитие передовых технологий являются условием выживания как отдельных предприятий так и национальных экономик. При этом особенно усиливаются риски провала бизнес-идеи. Поэтому особого внимания заслуживает существующая в большинстве развитых стран система разделения риска инновационного финансирования между государством, крупным бизнесом, малыми инновационными фирмами, высшими учебными заведениями и фондами. На первый план при этом выходит – механизм венчурного финансирования.

В статье рассмотрены проблемы развития венчурного предпринимательства в современных условиях, материалы статьи могут использоваться при изучении проблем развития и выработке рекомендаций для развития венчурного предпринимательства в российской экономике.

Ключевые слова: инвестирование, венчурное предпринимательство, финансовый риск, венчурные фонды.

***PROBLEMS OF DEVELOPMENT IN MODERN CONDITIONS OF
VENTURE ENTREPRENEURSHIP***

Zyablikov D. V.

Ph. D., associate Professor,

Siberian federal University,

Krasnoyarsk, Russia

Tugarinova A. A.

student,

Siberian federal University,

Krasnoyarsk, Russia

Annotation

Today, in the conditions of rapid renewal of means of production and increasing global competition, only engineering research, new branches of science, and the development of advanced technologies are a condition for the survival of individual enterprises and national economies. At the same time, the risks of failure of the business idea are especially increased. Therefore, special attention should be paid to the system that exists in most developed countries for sharing the risk of innovative financing between the state, large businesses, small innovative firms, higher education institutions and foundations. At the same time, the mechanism of venture financing comes to the fore.

The article deals with the problems of development of venture entrepreneurship in modern conditions, the materials of the article can be used in studying the problems of development and making recommendations for the development of venture entrepreneurship in the Russian economy.

Keywords: investment, venture entrepreneurship, financial risk, venture funds.

Задачей венчурных предприятий является разработка научных идей и продвижение их в новые технологии, и готовые продукты. Сегодня роль малого бизнеса в научных исследованиях и разработках существенно возросла. Это связано с тем, что благодаря научно-технической революции мелкие и средние внедренческие и высокотехнологичные фирмы получили открытый доступ к современной технике, соответствующей их размерам – микропроцессорам, микрокомпьютерам, позволяющим вести производство и разработки на высоком техническом уровне и требующую сравнительно доступных затрат [1].

Благодаря поддержке венчурного капитала были созданы такие корпорации как HP, Microsoft, Apple, Oracle, Yahoo, Google, Intel.

Первоначально венчурное предпринимательство появилось в 1940-х годах в США. Самостоятельную форму оно обрело в 1960 – 1970 годах, когда было сделано множество научных открытий в сфере электроники, а ученые, изобретатели и их менеджеры достигли немалых успехов [2, с. 56].

Успехи малых венчурных предприятий оказались настолько высоки, что большие корпорации начали создавать свои внутренние венчурные предприятия. Обострение международной конкуренции, значительное сокращение сроков разработки технических новшеств вынудило руководителей крупных предприятий объединять усилия. Резкий скачок в развитии венчурного бизнеса наблюдался в конце 70-х годов, в период когда государство, осознало преимущества мелкого предпринимательства в области внедренческой деятельности и стало активно поощрять венчурные проекты. Фонды «рискового капитала» получили налоговые льготы.

Роль венчурного предпринимательства в современной экономике значительна.

Во-первых, венчурный бизнес – это один из немногих финансовых ресурсов, работающих с принципиально новыми бизнесами и отраслями промышленности, которым в силу большого риска потери вложений не

Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

финансируются традиционными источниками (банки, бюджетные средства, внешние инвесторы).

Венчурный капитал поддерживает динамично развивающиеся отрасли, обеспечивающие международную конкурентоспособность, способствует становлению и развитию новых отраслей экономики, таких как электроника, современная биотехнология, электронная коммерция и др.

Инновационные предприятия венчурного типа приводят к значительному росту инвестиций в экономике, обеспечивают высокие налоговые сборы и рост доходов от экспорта.

Венчурный капитал направлен на получение максимальной выгоды даже в условиях не совсем стабильной экономики. Результаты проведенных исследований показали – 1 доллар венчурных инвестиций в 3-5 раз эффективнее с точки зрения получения патентов, чем 1 доллар, потраченный на НИОКР [3]. Соответственно значительное количество технологических достижений сегодня было инициировано фирмами, финансируемыми венчурным капиталом.

Рассмотрим и сравним между собой тенденции развития венчурного предпринимательства в двух странах: в Соединенных Штатах Америки и в Российской Федерации.

Рынок США представлен высокоразвитой инфраструктурой венчурного финансирования и выступает самым крупным рынком венчурного капитала в мире. Капитал для венчурных инвестиций предоставляется корпоративными и индивидуальными венчурными инвесторами. Основную часть корпоративного сектора составляют независимые венчурные фонды (компании, фирмы). Основной объем капитала фондов (более 50%) образуется взносами государственных и частных пенсионных фондов США. Также активное участие в венчурных фондах принимают коммерческие и инвестиционные банки, страховые компании, государственные и благотворительные фонды, корпорации.

Индивидуальный сектор венчурного бизнеса представляют частные инвесторы, так называемые «бизнес-ангелы», оказывающих помощь на ранних стадиях зарождения и формирования компаний.

В таблице 1 (см. стр. 6, источник данных [4]) приведена динамика рынка венчурного капитала в США с 2003 по 2018 год. По данным таблицы 1 построим зависимость объемов венчурных инвестиций от года (в млрд. долл. США).

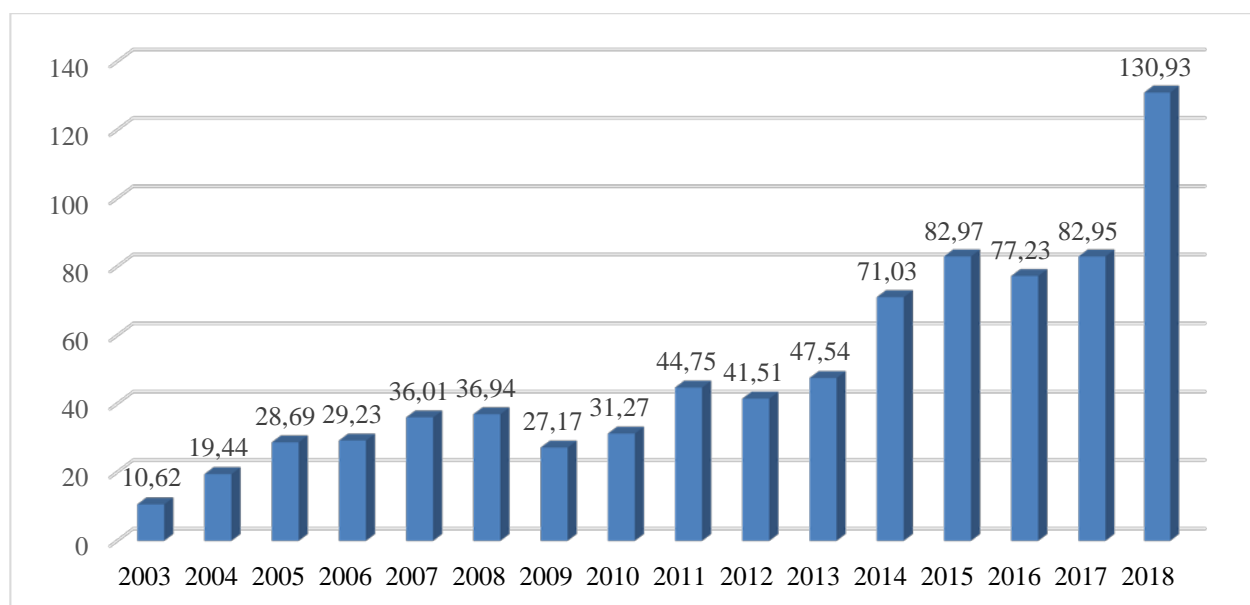


Рисунок 1 – Объемы венчурных инвестиций в США в 2003 – 2018 гг.

Таблица 1 – Динамика рынка венчурного капитала США 2003 – 2018 гг.

Критерий	Год	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Объем собранных фондов, млрд. долл. США		10,62	19,44	28,69	29,23	36,01	36,94	27,17	31,27	44,75	41,51	47,54	71,03	82,97	77,23	82,95	130,93

Таблица 2 – Венчурные инвестиции в США по отраслям экономики в 2006 – 2018 гг.

Отрасль	Год	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Программное обеспечение		24,94%	26,44%	27,37%	26,83%	26,96%	34,26%	33,08%	33,72%	40,32%	35,42%	38,06%	36,55%	35,76%
Медицина и я здравоохранение		14,95%	15,47%	13,26%	17,92%	14,68%	10,84%	12,00%	12,54%	10,56%	12,58%	11,67%	14,26%	13,27%
Другие отрасли		10,78%	12,33%	12,70%	13,10%	12,79%	13,21%	14,72%	14,41%	18,56%	21,89%	25,22%	19,54%	31,03%
Медиа-рынок		2,70%	3,86%	3,57%	2,80%	2,69%	3,66%	3,01%	4,52%	2,63%	3,10%	1,92%	2,23%	1,05%
IT-сектор		18,65%	13,36%	9,85%	9,13%	9,95%	6,41%	6,05%	5,28%	2,94%	3,07%	2,42%	3,10%	1,74%
Интернет-сети и компьютеры		3,87%	4,00%	2,57%	3,02%	4,03%	2,66%	4,00%	4,10%	4,59%	4,16%	5,39%	5,22%	5,19%
Электроника		10,23%	11,25%	11,88%	11,26%	10,23%	8,74%	8,91%	8,33%	6,60%	5,38%	4,65%	5,71%	4,48%
Энергетика		4,55%	5,39%	8,45%	7,18%	9,02%	8,22%	7,06%	5,38%	2,86%	1,80%	2,34%	1,31%	1,34%
Потребительский сектор		2,46%	1,31%	2,41%	1,88%	1,79%	3,64%	4,43%	3,11%	3,41%	5,44%	2,65%	3,73%	2,01%
Продукты и услуги бизнес-среды		6,91%	6,61%	7,90%	6,92%	7,83%	8,38%	6,72%	8,60%	7,55%	7,17%	5,67%	8,34%	4,12%

Тенденция роста объемов венчурных инвестиций характерна для периода с 2003 по 2008 год. Но на фоне мирового финансового кризиса (2008 – 2013 гг.) поток инвестиций в 2009 году упал до довольно низких значений – 27,17 млрд. долл., что ниже показателя за 2008 год на 26,4 %.

К началу 2010 года венчурный капитал снова стал набирать обороты, причем в 2011 году превысил докризисный уровень на 21,1 %. Небольшой спад в 2012 году можно отнести к остаточному влиянию последствий финансового кризиса.

После стабильного роста объемов венчурных инвестиций в 2012 – 2015 годах падение потока инвестиций в 2016 году можно связать с неустойчивым состоянием экономики США в данный период времени:

- с точки зрения прибыльности 2015 год для американских инвесторов оказался самым плохим со времён Великой Депрессии [5];

- в период с 4 по 7 января 2016 индекс Dow Jones упал на 5 с лишним процентов – «худший четырёхдневный спад в начале года» с 1897 года [6];

- опубликован финансовый отчет Минфина США за 2016 год, из которого выяснилось, что расходы США в 2016 году на 30 % превысили доходы [7].

В 2018 году произошел резкий скачок объемов венчурных инвестиций до 130 млрд. долл. США, что на 36,6 % больше по сравнению предыдущим годом. Эксперты [8, стр. 3] утверждают, что это произошло благодаря рекордному уровню привлеченного в последние годы капитала, а также развитию устойчивого интереса со стороны нетрадиционных инвесторов.

В таблице 2 (см. стр. 6) на основе данных, полученных из источника [4], рассчитаны процентные доли распределения венчурных инвестиций в США с 2006 по 2018 года по секторам экономики. При сведении данных соотношений в диаграмму (рисунок 2), имеем следующие закономерности:

- на протяжении 12 лет ведущими отраслями венчурных инвестиций

Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ ЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

являются программное обеспечение, медицина и здравоохранение, что является приоритетными мировыми отраслями экономики;

– заметно сократилось инвестирование в IT-сектор, электронику и энергетику по причине снижения рентабельности данных отраслей в США;

– остальные отрасли имеют незначительные колебания венчурных инвестиций.

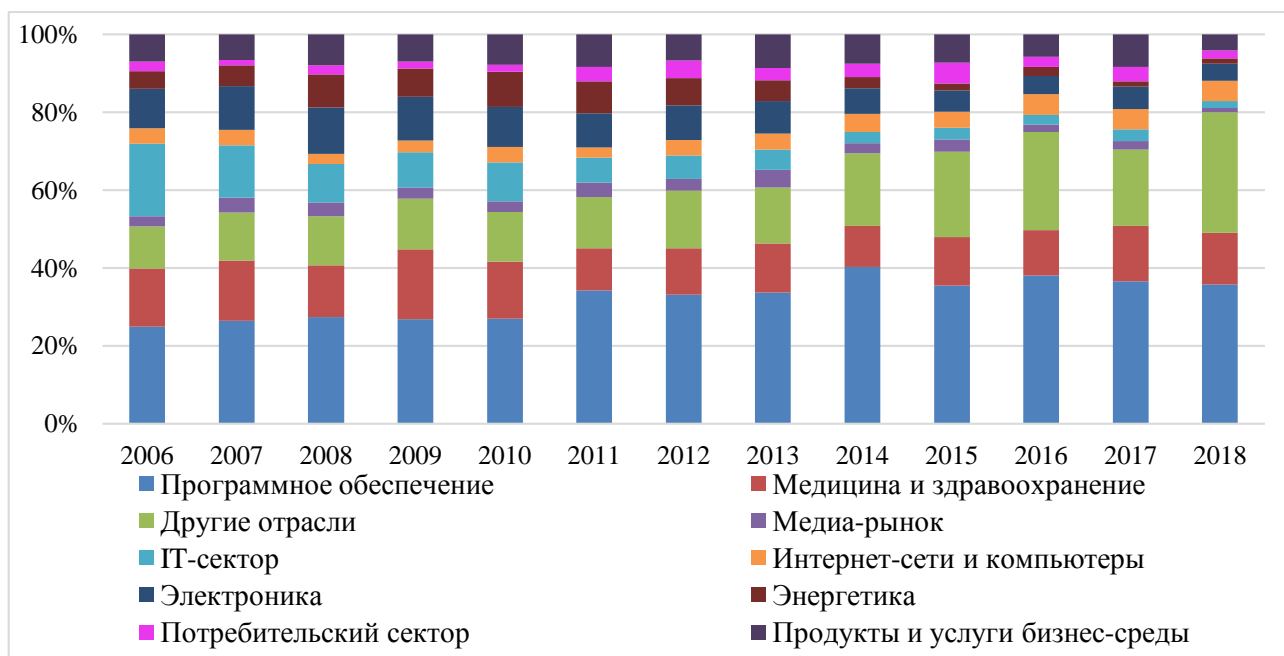


Рисунок 2 – Распределение венчурных инвестиций в США с 2006 по 2018 год по секторам экономики (в %)

В целом можно сделать вывод, что, несмотря на существенный спад в период кризиса, рынок венчурного капитала в США продолжает развиваться и быстрыми темпами восстанавливать и улучшать прежние показатели.

Венчурная индустрия в России – молодая развивающаяся отрасль. В основном капитал формируется из денег частных лиц, компаний и государства. Однако доля российских инвесторов в области венчурных инвестиций равна 20 %, что говорит о высокой зависимости российской венчурной индустрии от иностранных инвесторов. Также в России, в отличие от зарубежных стран, не

наблюдается интерес к этому капиталу банков, пенсионных фондов, страховых компаний.

Динамика развития венчурного инвестирования в России с 2005 года приведена в таблицах 3 и 4 (см. стр. 9, источник данных [9]).

Таблица 3 – Динамика рынка венчурного капитала России 2005 – 2017 гг. (Таблица подготовлена на основании Аналитического сборника РАВИ (Российская ассоциация венчурного инвестирования))

Критерий	Год	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Объем собранных фондов, млрд. долл. США		0,25	0,65	1,02	1,47	0,51	2,51	3,08	3,89	2,92	1,3	1,04	0,82	1,32

Таблица 4 – Венчурные инвестиции в России по отраслям экономики в 2005 – 2017 гг. (Таблица подготовлена на основании Аналитического сборника РАВИ (Российская ассоциация венчурного инвестирования))

Отрасль	Год	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Медицина и здравоохранение		4,00%	0,10%	0,05%	0,17%	7,41%	2,10%	0,46%	6,90%	2,68%	2,55%	1,92%	1,47%	11,20%
Промышленное оборудование		0,40%	0,60%	0,60%	4,15%	0,62%	3,78%	15,99%	5,83%	2,11%	0,46%	0,19%	0,74%	23,80%
IT-сектор		31,20%	21,20%	18,51%	9,83%	11,68%	37,58%	11,10%	26,74%	58,17%	50,53%	22,65%	31%	13,10%
Интернет-сети и компьютеры		4,90%	0,70%	5,08%	8,37%	7,47%	4,72%	7,08%	0,18%	1,98%	0,90%	0,67%	1,72%	0,00%
Электроника		0,40%	0,80%	0,04%	0,29%	2,68%	0,00%	0,57%	0,42%	0,40%	0,24%	0,10%	0%	0,10%
Энергетика		0,00%	1,10%	0,10%	5,09%	5,68%	4,03%	4,50%	17,11%	2,83%	0,12%	36,56%	0,12%	24,70%

ЭЛЕКТРОННЫЙ НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ «ВЕКТОР ЭКОНОМИКИ»

Потребительский сектор	20,90%	26,50%	47,90%	40,50%	47,25%	11,64%	50,01%	7,70%	1,45%	8,18%	0,00%	50,86%	1,40%
Продукты и услуги бизнес-среды	6,50%	16,40%	15,10%	21,20%	15,75%	33,51%	7,58%	21%	15,80%	0,02%	0,00%	1,23%	0,00%
Другие отрасли	31,70%	32,60%	12,62%	10,40%	1,46%	2,64%	2,71%	14,12%	14,58%	37,00%	37,91%	12,86%	25,70%

Тенденции развития венчурного предпринимательства (рисунок 3) впечатляют. С 2005 по 2008 годы наблюдаем рост объемов венчурных инвестиций. Если в 2008 г. объемы венчурного капитала в РФ не превышали 1,5 млрд. долл. США, то к концу 2011 г. суммарный объем инвестиций оценивался уже в 3,1 млрд долл. США.

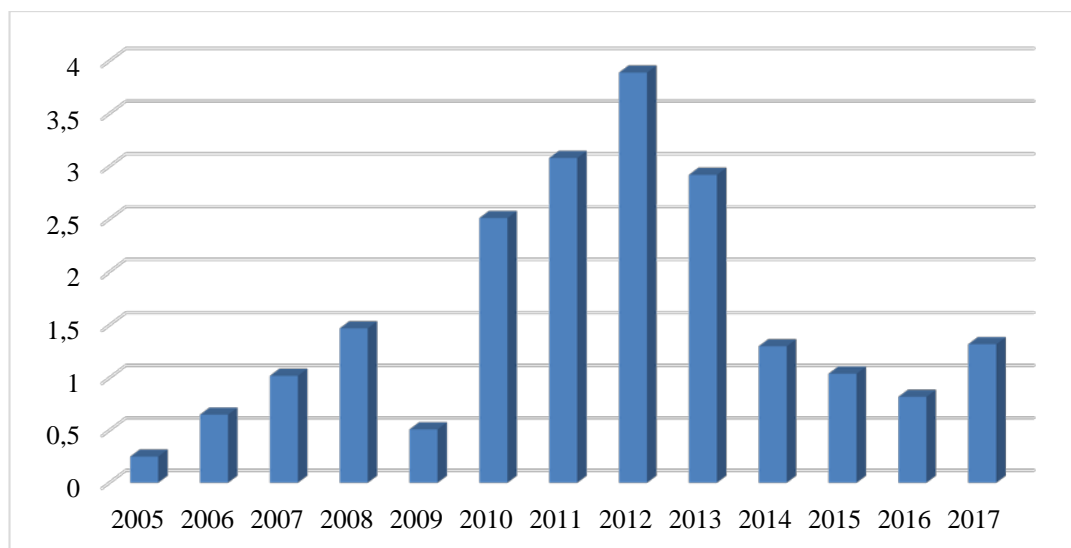


Рисунок 3 – Объемы венчурных инвестиций в России в 2005 – 2017 гг.

Но необходимо отметить значительный спад венчурных инвестиций в 2009 году до 0,51 млрд долл. (что на 65,3 % меньше по сравнению с предыдущим годом). Таким образом, глобальный экономический кризис наиболее сильно коснулся российского венчурного рынка, нежели американского. Этот факт говорит о нестабильности источников финансирования венчурного предпринимательства в России и большей доли частных инвесторов в российском венчурном бизнесе.

Несмотря на быстрое восстановление объемов венчурного финансирования в послекризисный период, результаты 2013 – 2016 годов имеют тенденцию значительного уменьшения объёмов венчурных инвестиций. Они практически приобретают кризисный уровень 2009 года. Это явление можно связать с обострившейся политической ситуацией в мире и, как

следствие, со значительной девальвацией российского рубля по отношению к доллару США.

Проанализируем, как изменяется отраслевая структура венчурных инвестиций в процессе развития российского венчурного предпринимательства (таблица 5 (см. стр. 9), рисунок 4, источник данных [7]).

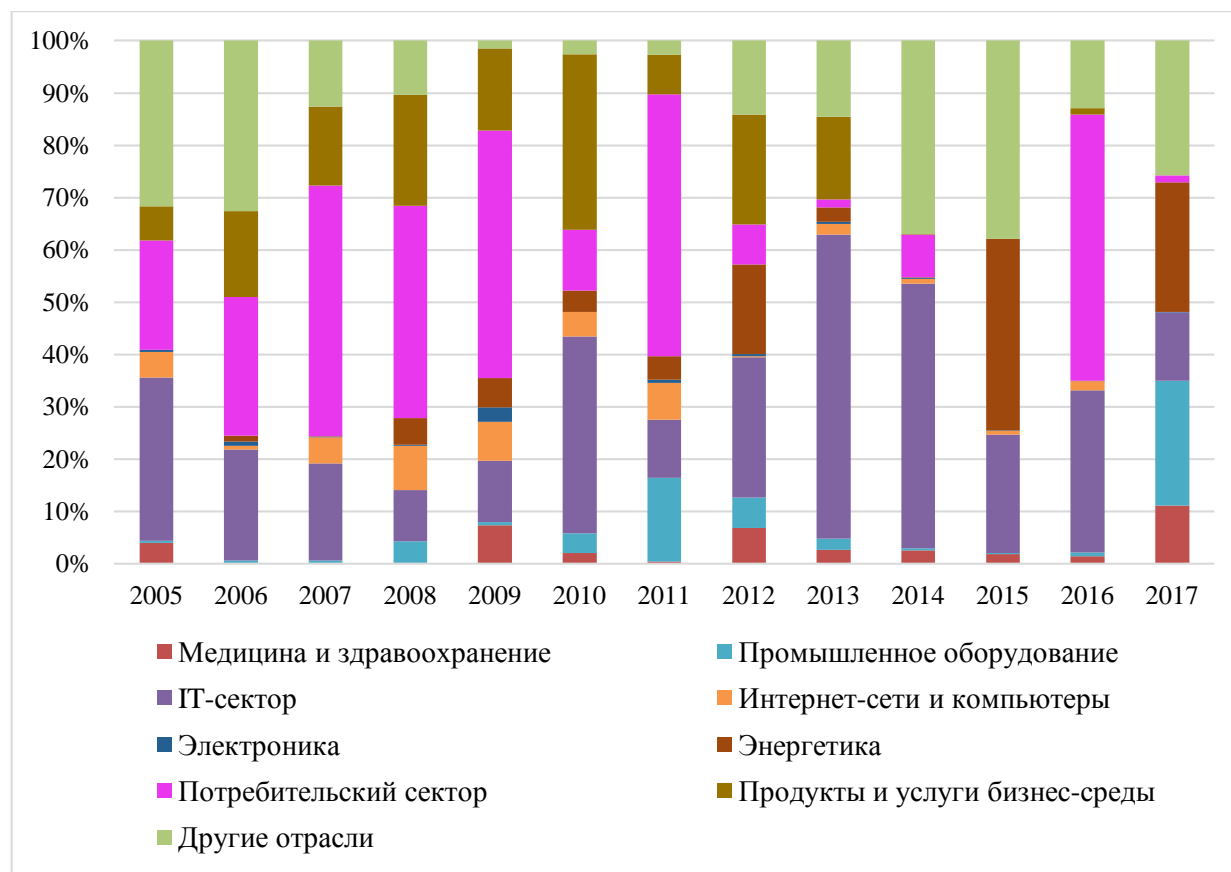


Рисунок 4 – Распределение венчурных инвестиций в России с 2005 по 2017 год по секторам экономики (в %)

В 2005 – 2014 годах тройка наиболее привлекательных отраслей для венчурных инвестиций выглядела следующим образом: потребительский рынок, IT-сектор, финансовые услуги. Однако минимальная доля финансирования инновационных проектов в электронике, энергетике, медицине и здравоохранении не является положительным показателем.

Но в 2015 году произошли, на наш взгляд, позитивные изменения. На

первое место по доле венчурных вышла энергетика, потеснив IT-сектор. В 2017 году наблюдаем значительное увеличение доли инвестиций в медицину и здравоохранение, а также в разработку промышленного оборудования. Данная тенденция во многом связана с актуализацией социальной отрасли в национальной политике и готовностью инвесторов вкладываться в проекты, способствующие технологической трансформации.

Данные тренды отличаются от динамики венчурной индустрии в США, где по объемам инвестиций лидируют медицина и здравоохранение, IT-технологии, а инвестиции в торговлю не занимают ведущую позицию.

Несмотря на ряд положительных тенденций в развитии венчурного предпринимательства в России, рынок венчурного капитала еще находится на этапе становления и имеет существенные проблемы для дальнейшего развития и расширения. Российские компании с участием государственных инвестиций постепенно увеличивают собственные вложения в инновации, но действительное еще не соответствует желаемому.

А.Ю. Богзыкова [10] выделяет такие проблемы венчурного бизнеса в России:

1) отсутствие полноценной нормативно-правовой базы, регламентирующей функционирование венчурных фирм и их институциональных образований;

2) дефицит долгосрочного капитала: вероятность наступления кризиса определяет предпочтение инвесторов к большей ликвидности и меньшему риску;

3) сложности с выходом на финансовые рынки, связанные с отсутствием широкого спектра экономических инструментов;

4) недостаток предпринимательской культуры: изобретатели-разработчики не имеют коммерциализаторских способностей, а инвесторы не понимают потенциала разработок;

5) наличие спорных вопросов в законодательстве: пенсионное и страховое законодательство РФ установило ограничения на инвестирование денежных средств, тем самым ограничив возможность их использования в качестве источника венчурных инвестиций.

Различные проблемы приводят к тому, что Россия всё ещё отстает по объемам венчурных инвестиций от США. Наличие спорных вопросов в законодательстве и недостаток предпринимательской культуры – главные причины данного отставания.

Однако к настоящему моменту уже можно точно сказать, что государство разрабатывает и принимает серию инициатив, направленных на интенсивное развитие венчурного предпринимательства. А создание бизнес-инкубаторов и технопарков, распространение венчурных инвестиций в СМИ приведет к еще большему росту венчурной индустрии в России, а как следствие, инновационное развитие экономики.

Библиографический список

1. Серпилин, А. Венчурные фонды – катализатор экономического роста / А. Серпилин // Рынок ценных бумаг. – 1999. – № 6. – С. 15-19.

2. Введение в венчурный бизнес: учебно-практическое пособие / Российская Ассоциация Венчурного Инвестирования. – Санкт-Петербург : РАВИ, 2003. – 356 с.

3. Kortum, S., Lerner, J. Assessing the contribution of venture capital to innovation / S. Kortum, J. Lerner // RAND Journal of Economics. Vol. 31. – 2000. – № 4. – С. 674–692.

4. Venture Monitor [Электронный ресурс] : National Venture Capital Association. – Режим доступа: <https://nvca.org/research/venture-monitor/>

5. 2015 год - худший для инвесторов США за 80 лет [Электронный ресурс]: Сетевое издание «Вести. Экономика» – Режим доступа: <https://www.vestifinance.ru/articles/65963>

6. Эксперты: обвал фондового рынка в США с начала года стал крупнейшим за 119 лет [Электронный ресурс] :_ТАСС, информационное агентство. – Режим доступа: <https://tass.ru/ekonomika/2574697>

7. Про финансовый отчет Минфина США за 2016 год [Электронный ресурс] сетевое сообщество «LiveJournal». – Режим доступа: <https://monetary-policy.livejournal.com/47337.html>

8. Venture Monitor 4Q 2018 : PitchBook-NVCA / John Gabbert [и др.]. – PitchBook Data, Inc, 2019. – 34 с.

9. Аналитические сборники РАВИ [Электронный ресурс] : Российская ассоциация венчурного инвестирования. – Режим доступа: <http://www.rvca.ru/rus/resource/library/rvca-yearbook/#download>

10. Богзыкова А.Ю. Оценка современного состояния венчурных инвестиций в России: проблемы и возможные пути совершенствования / А.Ю. Богзыкова. // Российский экономический интернет-журнал. – 2018. – №1. – С. 35-50.

Оригинальность 78%