

УДК 336.648

***ВЕНЧУРНОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ КАК ИНСТРУМЕНТ
ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННЫХ КОМПАНИЙ***

Глисин А.Ф.

к.э.н., доцент,

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,

Москва, Россия

Палювина А.С.

магистрант,

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,

Москва, Россия

Аннотация

В данной статье рассмотрена проблема венчурного инвестирования в инновационную деятельность, что является особо актуальным вопросом в связи со сложившимся состоянием и приоритетами развития экономики России. В работе анализируется ситуация на отечественном рынке венчурных инвестиций на современном этапе: объемы и количество венчурных сделок, распределение финансирования по стадиям развития инновационных компаний, возможности и проблемы развития венчурного бизнеса в России. Наряду с традиционными инструментами финансирования, такими как банковские кредиты, инновационные компании могут привлечь венчурные инвестиции. Данный инструмент финансирования расширяет возможности развития компании, однако он имеет некоторые ограничения в рамках современного состояния национальной экономики.

Ключевые слова: венчурные инвестиции, инновации, малый бизнес, инструменты финансирования, венчурные фонды.

VENTURE INVESTMENT AS A TOOL FOR FINANCING INNOVATIVE COMPANIES

Glisin A.F.

PhD, Associate Professor,

Financial University under the Government of the Russian Federation,

Moscow, Russia

Palyuvina A.S.

undergraduate,

Financial University under the Government of the Russian Federation,

Moscow, Russia

Annotation

In this article, the problem of venture investment in innovative activity is considered, which is a particularly topical issue in connection with the current state and priorities of the development of the Russian economy. The paper analyzes the situation in the domestic market of venture investments at the present stage: the volume and number of venture deals, the distribution of financing for the stages of development of innovative companies, the opportunities and challenges of developing venture business in Russia. Along with traditional financing instruments, such as bank loans, innovative companies can attract venture investments. This financing tool expands the company's development opportunities, however, it has some limitations in the current state of the national economy.

Keywords: venture investments, innovations, small business, financing instruments, venture funds.

Венчурное финансирование характеризуется долгосрочными инвестициями с высоким риском в капитал, как правило, вновь созданных малых инновационных компаний, которые ориентированы на разработку и продвижение наукоемких товаров и услуг, с целью получения прибыли при дальнейшем развитии от прироста стоимости компании.

Частные лица, осуществляющие венчурное инвестирование, называются бизнес-ангелами, однако инвестиции венчурных фондов, как правило, предоставляют компаниям больше финансового, социального и человеческого капитала. В то же время, венчурные фонды могут осуществлять финансирование на менее выгодных условиях. Также стоит отметить, что доступность венчурного финансирования напрямую зависит от состояния рынка и ожиданий инвесторов, что делает данный инструмент финансирования нестабильным.

Инструмент финансирования, который обеспечивает привлечение большего количества средств, чем инвестиции бизнес-ангелов – венчурное финансирование, осуществляется также и на поздних этапах развития компании. Отличие венчурного инвестора от стратегического заключается в отсутствии намерения приобрести контрольный пакет акций и осуществлять управление. Благодаря венчурному капиталу получили развитие такие компании, как Apple, Microsoft, Intel, Cisco, Google, Yahoo, Skype и другие. Венчурное финансирование в зарубежных странах, по большей части, осуществляется в следующие отрасли: IT-технологии, медицина, деловые и финансовые услуги, энергетика, промышленные и потребительские товары и услуги.

На российском рынке в 2017 году самой крупной сделкой венчурных фондов являются инвестиции в компании «Рево Технологии» и «Сорсдата» в размере 1272,4 млн руб. на развитие сервиса, позволяющего оплачивать товары и услуги в рассрочку [1].

Основную статистику по венчурному рынку ведет Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ), которая объединяет ведущих игроков рынка и ставит своей целью содействие развитию венчурной отрасли в России. Анализируя динамику инвестиций венчурных фондов в России в различные

сектора экономики (рис. 1), можно выделить традиционный интерес инвесторов к промышленным технологиям (в том числе, промышленное оборудование – 314 млн. долл. США, транспорт – 333 млн. долл. США, энергетика – 325 млн. долл. США и др.) и информационным технологиям, а также в 2017 году среди приоритетных направлений выделяются биотехнологии (медицина и химические материалы). Стоит отметить снижающийся интерес к IT-технологиям: с 2012 года по 2017 год наблюдается снижение объема инвестиций с 1045 млн долл. США до 173 млн долл. США. Данный факт может свидетельствовать, в том числе, о том, что IT-компании получили более лояльный доступ к иным источникам заемных средств.

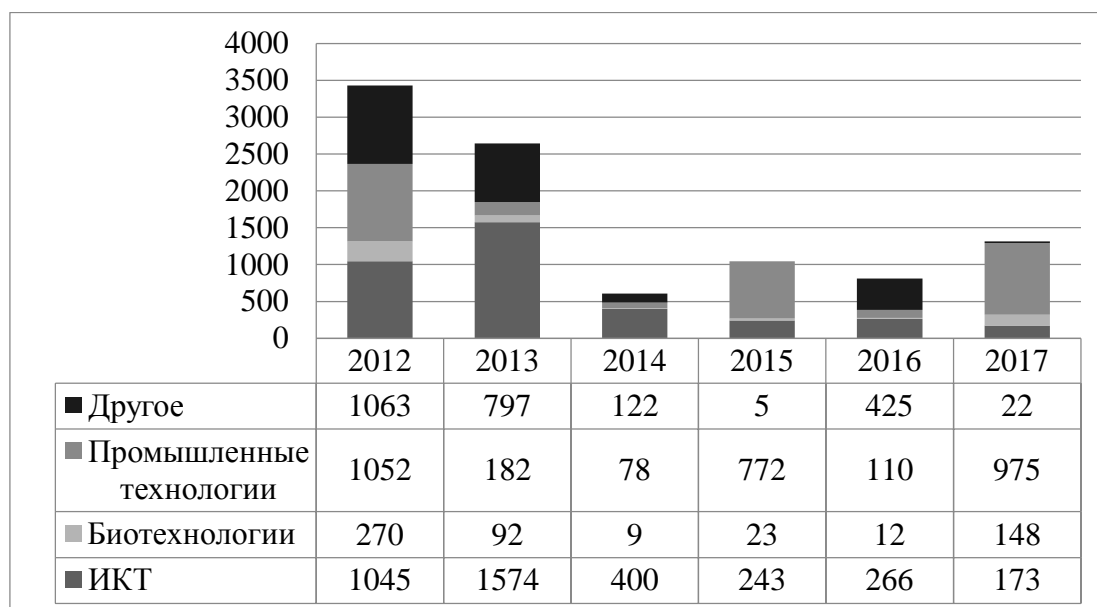


Рис. 1. – Объем инвестиций венчурных фондов в России по секторам в 2012-2017 гг., млн долл. США [4]

Статистика объема инвестиций в разрезе стадий развития компаний (рис. 2) наглядно показывает, что интерес венчурных инвесторов в 2017 году вызывали компании на ранних стадиях и на стадии расширения, в то время как в 2012-2016 гг. венчурное инвестирование также привлекали компании в поздней стадии и стадии реструктуризации.

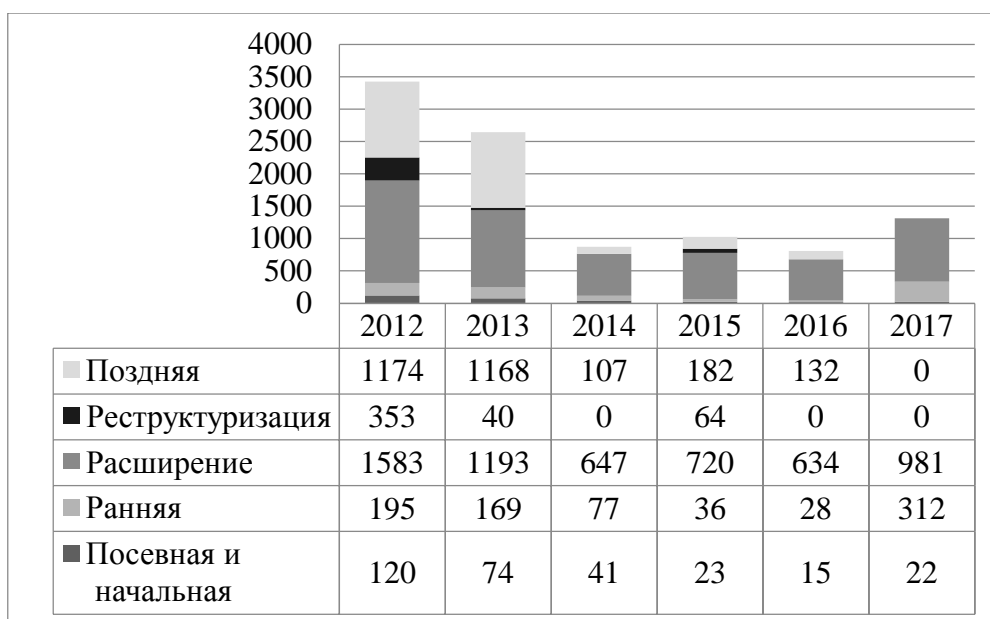


Рис. 2. – Объем инвестиций венчурных фондов в России по стадиям развития компаний в 2012-2017 гг., млн долл. США [5]

Значительный объем инвестиций в ранние стадии обеспечивают фонды, созданные при участии Российской венчурной компании (РВК – государственный фонд фондов и институт развития венчурного рынка России), количество которых достигло 26, а суммарный размер – 35,5 млрд руб. [4]. РВК ориентируется на приоритетные технологические сферы, которые соответствуют тематическим областям «дорожных карт» Национальной технологической инициативы и технологиям в области создания масштабных платформ современной цифровой экономики: биомедицина, передовые производственные технологии, энергетика, развитие компонентной базы, новые материалы, квантовые технологии.

Таким образом, если проанализировать объемы (рис. 3) и количество (рис. 4) инвестиций венчурных фондов с участием и без участия государственного капитала в России в 2012-2017 гг., можно прийти к выводу, что фонды с государственным участием инвестируют в меньшее количество проектов, но которые значительно крупнее по масштабу финансовых вложений.

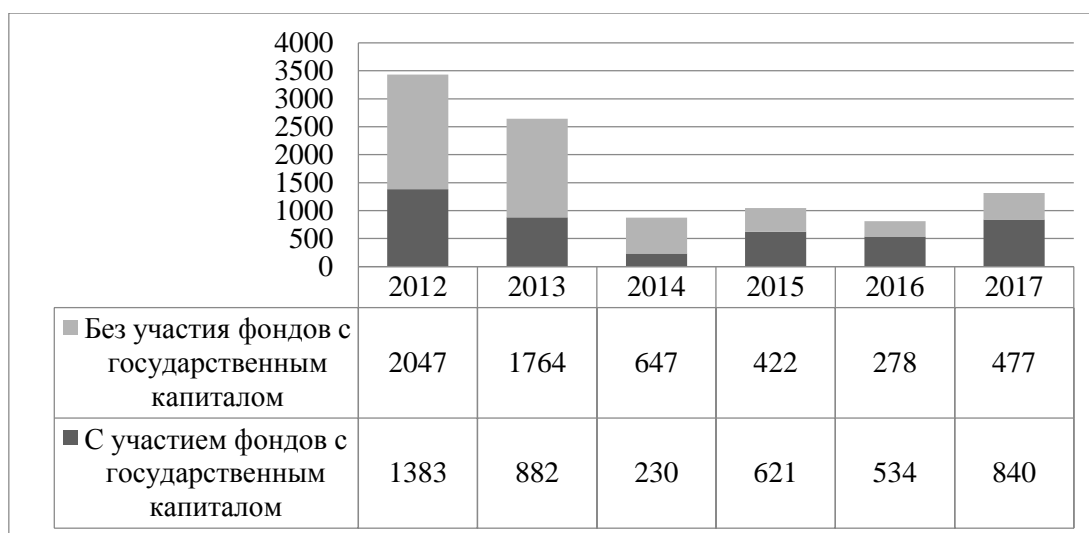


Рис. 3. Объем инвестиций венчурных фондов с участием и без участия государственного капитала в России в 2012-2017 гг., млн долл. США [5]

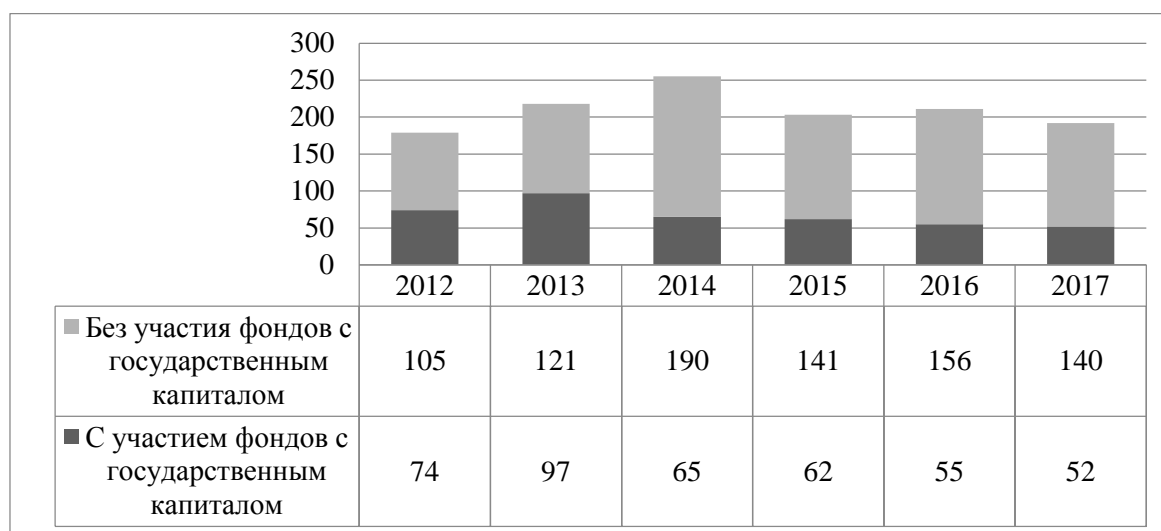


Рис. 4. Количество инвестиций венчурных фондов с участием и без участия государственного капитала в России в 2012-2017 гг., ед. [5]

Отличия венчурных инвестиций от традиционных инструментов финансирования (главным образом, от банковских кредитов), в основном, заключаются в следующих пунктах:

- 1) Отсутствие процентных выплат и требований по залогу, поскольку инвесторы непосредственно участвуют в капитале интересующей инновационной компании;
- 2) Более продолжительные сроки вложений, так как обычно инновационным компаниям недоступны кредитные банковские ресурсы на длительный срок;

- 3) Отсутствие обеспечения гарантиями, в связи с этим инвестор и компания наравне несут соответствующие риски потери вложений;
- 4) Оценка компании венчурным инвестором с учетом будущих перспектив, тогда как банк рассматривает только текущее положение и активы.

Исходя из вышеперечисленных особенностей венчурного инвестирования можно выделить ряд преимуществ данного инструмента финансирования:

- 1) Предоставление значительного объема финансовых ресурсов венчурными фондами способствует росту компаний, что обеспечивает максимальную эффективность инновационного проекта.
- 2) Длительный период инвестирования средств позволяет инновационным компаниям реализовать все стадии развития продукта, пока деятельность компании не приносит прибыль.
- 3) Как уже отмечалось, венчурное инвестирование не только не предполагает процентных выплат, но и не требует полного возмещения вложенного капитала. Данное преимущество очень актуально, поскольку высокорисковым инновационным компаниям ограничен доступ к иным заемным средствам.
- 4) Венчурные инвесторы имеют возможность предоставить инновационным компаниям не только финансовые ресурсы, но также деловые связи, опыт, технологические разработки, юридическую и консультационную поддержку и др.
- 5) Венчурное финансирование является одним из самых доступных способов коммерциализации новых идей и научно-исследовательских разработок, а также их внедрения и продвижения.
- 6) Наличие венчурных фондов и бизнес-ангелов среди инвесторов может помочь инновационным компаниям привлекать заемные ресурсы из других источников на любом этапе развития проекта.

Однако венчурное инвестирование не лишено недостатков, среди которых самыми весомыми выступают следующие:

- 1) Высокие риски, в особенности на ранних стадиях развития инновационного проекта;
- 2) Относительно долгий период достижения проектом точки безубыточности;
- 3) Изменение в распределении права собственности и потере контроля над принятием решений.

Что касается влияния венчурного финансирования на экономику в целом, стоит отметить, что развитие венчурного бизнеса способствует росту занятости, в том числе, высококвалифицированных специалистов; реализует взаимодействие между научными разработками, производством и потребительским рынком; повышает конкурентоспособность инновационным наукоемких товаров; и в целом способствует повышению национальной безопасности по ряду направлений (продовольственной, экологической, военной, энергетической и др.).

Для того, чтобы увеличить масштабы венчурного инвестирования в России, необходимо осуществить ряд преобразований, которые включают в себя:

- 1) Улучшение инвестиционного климата как страны в целом, так и в отдельных регионах;
- 2) Реализация научно-технического потенциала, а также конкретных проектов и разработок;
- 3) Противодействие спекулятивному наращиванию капитала и др.

Однако сдерживающими факторами развития венчурного бизнеса в России могут стать:

- 1) Неразвитость и низкая ликвидность фондового рынка, что может затруднить выход инвесторов из инновационных проектов, а также недоверие иностранных инвесторов;
- 2) Неспособность некоторых менеджеров раскрыть коммерческий потенциал научно-технических инноваций и привлечь рисковый капитал;
- 3) Низкий покупательский спрос на инновационные товары и услуги внутри страны;

4) Слабая система защиты интеллектуальной собственности, а также недостаточное стимулирование со стороны государства развития венчурного бизнеса и др.

Финансовые ресурсы выступают ключевым элементом, который способствует развитию инновационного процесса на всех этапах его развития. Венчурное финансирование помогает развиваться вновь созданным инновационным компаниям, которым ограничен доступ к банковским кредитам и иным заемным ресурсам, и у которых отсутствует достаточный объем стартового капитала. При этом, в силу неразвитости финансового рынка, плохого инвестиционного климата, наличия узкого перечня форм финансирования, невысокой активности государства и других факторов, для отечественных компаний характерна острая нехватка финансовых ресурсов, что влияет на структуру их затрат по финансированию и эффективности инновационной деятельности.

Таким образом, венчурное инвестирование в значительной степени отличается от традиционных инструментов финансирования за счет высокого риска, а также из-за заинтересованности инвестора в развитии инновационного проекта, так как в большинстве случаев владеет долей в акционерном капитале, что в дальнейшем должно принести прибыль, во много раз превосходящую первоначальные вложения. С учетом сопряженных рисков венчурное инвестирование все-таки выступает ведущим источником финансовых ресурсов (наряду с государственной поддержкой) на самых ранних и значимых стадиях инновационных проектов.

Библиографический список:

1. Венчурные инвестиции 2017 года // Официальный сайт делового журнала Inc. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL:

<https://incrussia.ru/understand/infografika-venchurnye-investitsii-2017-goda/> (Дата обращения 01.06.2018).

2. Волкова Т.И., Мищерина Т.В. Венчурное инвестирование инновационных проектов: современные тенденции развития и риски / Т.И. Волкова, Мищерина Т.В. // Экономический анализ: теория и практика. – 2016. –№ 1 (448). – С. 93-103.

3. Обзор инвестиционной деятельности // Российская венчурная компания – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <http://www.rvc.ru/investments/> (Дата обращения 02.06.2018).

4. Обзор венчурного рынка за 2017 год // Российская ассоциация венчурного инвестирования – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: www.rvca.ru/rus/news/2018/03/26/RVCA-yearbook-2017-Russian-PE-and-VC-market-review/ (Дата обращения 01.06.2018).

5. Обзор рынка: Прямые и венчурные инвестиции 2017 // Российская ассоциация венчурного инвестирования – [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <http://www.rvca.ru/rus/resource/library/rvca-yearbook> (Дата обращения 31.05.2018).