

УДК 330.322

***ФОРМИРОВАНИЕ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЧАСТНЫХ
ИНВЕСТИЦИЙ В ИННОВАЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ***

Рыбакова А.Е.,

магистрант,

Поволжский государственный технологический университет,

Йошкар-Ола, Россия

Аннотация.

В статье рассматривается история формирования частно-государственного партнерства финансирования инноваций в Российской Федерации. Освещены основные данные, рассмотрены ключевые события, сделан вывод о необходимости модернизации системы финансирования инноваций. Дается характеристика современных особенностей венчурной области. Венчурная индустрия рассматривается как неотъемлемый элемент системы финансирования инноваций. Представлена статистика венчурной индустрии, даны рекомендации по увеличению инвестиций в инновационные проекты.

Ключевые слова: инновационная деятельность, инновационный проект, частно-государственное партнерство, венчурное инвестирование, высокие технологии.

***FORMATION OF THE RUSSIAN PRIVATE INVESTMENT MARKET IN
INNOVATIVE PROJECTS***

Rybakova A.E.,

master's student,

Volga State Technological University,

Yoshkar-Ola, Russia

Abstract

The article examines the history of the formation of a public-private partnership for financing innovation in the Russian Federation. The main data are highlighted, key events are considered, a conclusion is made about the need to modernize the system of financing innovations. The characteristic of modern features of the venture capital is given. The venture capital industry is seen as an integral element of the innovation financing system. The statistics of the venture capital industry are presented, recommendations for increasing investments in innovative projects are given.

Key words: innovative activity, innovative project, public-private partnership, venture investment, high tech.

Наиболее важным структурным элементом национальной системы финансирования инноваций, формирующим основу рынка частного капитала в сфере высоких технологий, является венчурная индустрия, которая сегодня в России находится на начальной стадии развития и пока играет весьма ограниченную роль в финансовом обеспечении инновационного процесса. Ежегодно фондами в России финансировалось лишь порядка 40–50 инновационных проектов [1, 19]. При этом, по оценкам экспертов, из более чем 90 зарегистрированных в стране венчурных фондов непосредственно на рынке рискованных инвестиций, связанных с поддержкой стартап-компаний, активно работает только каждый третий. Остальные фонды предпочитают вкладывать средства в уже достаточно зрелые, находящиеся на стадиях расширения производства предприятия, т. е. фактически по своей инвестиционной стратегии дублируют фонды прямых инвестиций. Это обстоятельство еще более снижает эффективность выполнения отечественной венчурной индустрией ее основной экономической функции — обеспечения поддержки стартовых стадий реализации инновационных проектов, связанных с

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

повышенным уровнем риска и в силу этого непривлекательных для банков и других консервативных инвесторов.

Исследуемая тема имеет достаточно большой круг исследований, она представлена в трудах ученых разных стран, так или иначе она затрагивается в работах С. Бабаскина, С. Вайна и др.

По уровню развития венчурной индустрии Россия в настоящее время существенно отстает от других крупных экономик мира, в том числе стран БРИКС. В частности, по совокупному капиталу фондов Россия уступает Китаю почти в 20 раз, Индии — более чем в 2,5 раза. По ежегодному объему инвестиций китайские фонды превосходят отечественные в 14 раз, индийские — в 3 раза [1, 16]. Доля венчурных инвестиций в финансировании национальных расходов на исследования и разработки в России также вдвое ниже, чем в Китае и Индии. Кроме того, российские фонды заметно уступают китайским и индийским по количеству проинвестированных инновационных проектов.

В 2006 г. в целях стимулирования роста российской индустрии венчурного инвестирования государством был сформирован специализированный институт развития — Российская венчурная компания (РВК), представляющая собой фонд фондов с капиталом более 28 млрд руб. Основным направлением деятельности РВК выступает оказание поддержки венчурным фондам, организуемым частными инвесторами, путем приобретения их инвестиционных паев в объеме до 49 % их общего количества. За 5 лет при участии РВК было создано семь крупных венчурных фондов с совокупным капиталом около 19 млрд руб. Средства фондов направляются в инновационные проекты, соответствующие приоритетным направлениям развития отечественной науки и техники [4, 17].

Наряду с укреплением механизмов государственно-частного партнерства в венчурной отрасли были предприняты меры по совершенствованию правового регулирования деятельности участников венчурного рынка. В Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ ЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

частности, в 2007 г. были внесены поправки в закон «Об инвестиционных фондах», упразднившие требование о полной оплате инвестиционных паев в течение 6 месяцев после регистрации венчурных фондов. Это позволило решить проблему иммобилизации в них значительных финансовых ресурсов инвесторов на этапе поиска и отбора инновационных проектов, внедрив в России широко распространенный за рубежом механизм постепенной капитализации фондов на основе так называемых коммитментов — обязательств участников полностью оплатить паи по требованию компании, осуществляющей доверительное управление фондом. Вместе с этим были смягчены требования к составу и структуре активов венчурных фондов, а также раскрытию информации об их деятельности. Кроме того, пайщики фондов получили возможность влиять на процесс размещения их активов путем участия в создаваемых инвестиционных комитетах, имеющих право отклонения предлагаемых управляющими компаниями имущественных сделок.

Укрепление институциональных основ и совершенствование законодательной базы регулирования рынка венчурных инвестиций способствовало заметному увеличению притока в отрасль частного капитала. В частности, в 2007–2008 гг. в венчурные фонды из негосударственных источников было привлечено более 12 млрд руб., что позволило примерно на треть увеличить их общую капитализацию. По оценкам экспертов, позитивный эффект от принятых государством мер мог бы быть еще более ощутимым, если бы не общее ухудшение ситуации в финансовом секторе России вследствие глобального экономического кризиса. Дальнейшему укреплению капитальной базы венчурных фондов могли бы содействовать меры по расширению круга их участников за счет более активного включения в него институциональных инвесторов. Сегодня российское законодательство запрещает страховым компаниям инвестировать средства в венчурные фонды, а также ограничивает вложение в них активов негосударственных пенсионных фондов величиной в 5 % их совокупных резервов. В то же время за рубежом, в частности в США и Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ ЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

странах Западной Европы, эти две категории институциональных инвесторов играют ключевую роль в финансировании венчурной индустрии, формируя до половины и более капитала фондов рискованных инвестиций. В связи с этим снятие ограничений на размещение страховых резервов в паи венчурных фондов, а также установление максимальной доли размещаемых в них средств страховщиков и негосударственных пенсионных фондов на уровне 10 % совокупной величины их резервов позволило бы, по оценкам аналитиков, привлечь в ближайшие 3 года в венчурную отрасль дополнительно не менее 20 млрд руб [5, 40].

Укрепление капитальной базы венчурной отрасли должно сопровождаться повышением экономической эффективности деятельности венчурных фондов, большинство из которых пока избегают инвестировать средства в инновационные проекты на самых ранних стадиях. В результате в России существует острый дефицит инвестиций на посевном и стартовом этапах финансирования инноваций. В 2009 г. государство сделало важный шаг по решению этой проблемы, создав за счет средств РВК первый в стране фонд посевных инвестиций объемом 2 млрд руб. Фонд инвестирует в российские инновационные компании с высоким потенциалом роста, предоставляя им средства в размере до 25 млн руб. на срок до 6 лет. При этом получить их смогут только те компании, которые сумеют привлечь в проект венчурных инвесторов, готовых профинансировать не менее 25 % его стоимости. Избранная схема финансирования должна способствовать повышению заинтересованности частных венчурных фондов в реализации инновационных проектов на самых ранних стадиях и сдвинуть их инвестиционные приоритеты в сторону поддержки стартап-компаний.

Кроме того, следовало бы более активно ориентировать на финансирование компаний-стартапов частно-государственные венчурные фонды, создаваемые с участием РВК, в том числе за счет внесения в их инвестиционную декларацию четких критериев отбора предприятий для Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

оказания поддержки. При этом было бы целесообразно усилить акцент в деятельности таких фондов на вложении средств в проекты, соответствующие обозначенным руководством страны приоритетным направлениям развития инноваций в России.

Организованные площадки для торговли ценными бумагами высокотехнологичных компаний, функционирующие сегодня в большинстве ведущих зарубежных стран, являются еще одним значимым структурным элементом их инновационных систем, позволяющим национальным предприятиям выходить на фондовый рынок и привлекать акционерный и долговой капитал для дальнейшего роста. Попытки создания такой площадки в России долгое время терпели неудачу как вследствие недостаточного уровня развития всего отечественного фондового рынка, так и отсутствия серьезной государственной поддержки подобных инициатив. В частности, фактически не состоялась как полноценная торговая площадка зарегистрированная в 2006 г. Фондовая биржа высоких технологий, в число учредителей которой вошли многие крупнейшие российские научные институты. Не принесли ожидаемых результатов и первые проекты двух ведущих российских бирж — ММВБ и РТС — по созданию у себя специализированных секций для инновационных и растущих компаний (ИРК). Так, на ИРК ММВБ в 2007–2010 гг. было зарегистрировано всего 13 размещений ценных бумаг. В настоящее время наибольшие перспективы имеет инициатива группы ММВБ, поддерживаемая Государственной корпорацией «Роснано», по организации на базе ИРК нового биржевого сектора — Рынка инноваций и инвестиций (РИИ). Основной задачей РИИ, торги на котором были запущены в декабре 2009 г., является привлечение инвестиций в высокотехнологичный сектор экономики России. В рамках РИИ функционируют три основных сегмента, рассчитанные на компании различной степени зрелости и капитализации, а также на разные группы инвесторов [3, 95]:

1. Сектор ИРК, позволяющий инновационным компаниям проводить публичные размещения акций (IPO/SPO) и допускать ценные бумаги ко вторичному обращению во всех режимах торгов на ММВБ (капитализация эмитента при выводе акций на торги должна быть не менее 50 млн руб. и не более 15 млрд руб.).

2. Сектор ИРК, позволяющий инновационным компаниям проводить публичные размещения акций (IPO/SPO) и допускать ценные бумаги ко вторичному обращению во всех режимах торгов на ММВБ (капитализация эмитента при выводе акций на торги должна быть не менее 50 млн руб. и не более 15 млрд руб.).

3. Информационный board — интернет-ресурс, направленный на создание механизмов привлечения инвестиций инновационными компаниями на ранних стадиях развития (в рамках ресурса эти компании могут размещать предложения о продаже долей в капитале потенциальным инвесторам).

Государство должно стремиться к тому, чтобы повлиять на рост РИИ. Тем самым будет оказано влияние на активизацию инновационных предприятий, имеющих перспективу и уже получивших финансовую поддержку. Было бы правильным, если бы институты развития оказывали потенциальным эмитентам консультационные услуги и финансовую помощь в подготовке и проведении IPO. Кроме того, повышению объемов торгов и ликвидности торгуемых акций способствовало бы создание с участием РВК частно-государственного венчурного фонда, который вкладывал бы средства в акции, размещаемые на РИИ.

Во многих зарубежных странах, особенно западноевропейских, важную роль в финансировании инновационных компаний играют банки, предоставляя им кредитные ресурсы, оказывая инвестиционно-банковские услуги, а также участвуя в капитале венчурных фондов, фондов прямых инвестиций и других специализированных институтов, вкладывающих средства в высокотехнологичные проекты. Так, доля венчурных фондов, организованных Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ ЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

банками, составляет сегодня в США и ЕС порядка 14–15 % их общего количества [5, 62].

В России роль банков в поддержке инноваций пока невелика. Это объясняется и современным кризисом, связанным с пандемией, и с тем, что существуют серьезные риски для банков в случае инвестирования ими инноваций. Кредитные институты не слишком охотно идут в проекты, связанные с разработкой и внедрением высоких технологий, считая их, и порой не без оснований, слишком рискованными для себя. Отрицательно сказывается и дефицит у банков «длинных» ресурсов, необходимых для кредитования инновационных проектов, отличающихся, как правило, значительными сроками реализации.

В целом активное вовлечение частного капитала в инновационный сектор и формирование емкой ресурсной базы для финансирования исследований и разработок в России возможно лишь при условии налаживания плодотворного взаимодействия государства и финансово-банковского сообщества, основанного на использовании максимально широкого спектра форм и инструментов совместного инвестирования в высокотехнологичные проекты. При этом власть и бизнес выражают самую решительную готовность к выстраиванию такого сотрудничества. Одновременно, как было показано выше, предпринимаются и важные практические шаги в данном направлении, в частности последовательно укрепляется система институтов развития, ориентированных на реализацию механизмов государственно-частного партнерства при поддержке новых разработок.

Следует в заключении отметить, что какие бы ни были трудности, инновации играют важную роль для развития государств. Это можно увидеть хотя бы на примере, когда государства сегодня стремятся разработать свои вакцины против COVID-19, что также позволяет упрочить свои позиции на международной арене. А это значит, что в ближайшем будущем необходимо налаживать схемы и основу для совершенствования инвестиций в Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ ЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

инновационные проекты. Возможно, создавать определенные льготные условия для таких инвесторов. Инновации уже сегодня меняют мир и влияют на политическую и экономическую гонку стран, что и объясняет необходимость большего уделения внимания инновациям.

Библиографический список

1. Ахмадеев А.М. Основные направления инвестиционной политики России на современном этапе / А. М. Ахмадеев // Вестник УГНТУ. Наука, образование, экономика. Серия: Экономика. – 2020. – № 1 (31). – С. 15–21.
2. Бабаскин, С. Я. Инновационный проект. Методы отбора и инструменты анализа рисков / С.Я. Бабаскин. - М.: Издательский дом "Дело" РАНХиГС, 2019. - 240 с.
3. Басовский, Л. Е. Экономическая оценка инвестиций / Л.Е. Басовский, Е.Н. Басовская. - М.: ИНФРА-М, 2018. - 240 с.
4. Буренин А. Дневники инвестора / А. Буренин. - М.: НТО, 2017. - 192 с.
5. Вайн С. Глобальный финансовый кризис. Механизмы развития и стратегии выживания / С. Вайн. - М.: Альпина Паблишер, 2017. - 304

Оригинальность 75%