

Венчурное финансирование инновационной деятельности в России

В статье идет речь о значении венчурного капитала и его роли в развитии инновационных процессов в российской экономике. Представлен анализ состояния рынка прямых и венчурных инвестиций в России на современном этапе. Рассмотрены причины незначительного роста объемов венчурных инвестиций в инновационные проекты. Приведены статистические данные о динамике инвестиционных вложений в России по отраслям и регионам. Проанализирована активность бизнес-акселераторов и бизнес-ангелов в России. Выявлены основные проблемы, препятствующие развитию венчурной индустрии и предложены пути их решения, предполагающие активное участие со стороны государства.

Ключевые слова: инновации, прямые инвестиции, венчурный капитал, инвестирование проектов, государственное регулирование.



Н. Л. Удальцова,
к. э. н., ст. преподаватель
кафедры инвестиций и инноваций
Финансового университета
при Правительстве РФ (Москва)
e-mail: Udaltsova.nl@yandex.ru

Реализация концепции устойчивого инновационного развития российской экономики, невозможна без появления и активной деятельности инновационного бизнеса, который создает и продвигает как на внутреннем так и внешних рынках конкурентоспособные товары и услуги.

Возможность для инновационной или венчурной компании быстро привлечь средства для финансирования инновационной деятельности является важной составляющей коммерциализации НИОКР. Финансирование инновационных проектов возможно за счет банковских кредитов, государственной поддержки в рамках федеральных целевых программ, а также за счет привлечения прямых и венчурных инвестиций.

Прямые инвестиции охватывают преимущественно «зрелые» стадии инновационной деятельности компании. Венчурное финансирование — это инвестирование проектов на посевной и начальной, а также ранней стадии. Венчурный бизнес связан с большим риском неполучения доходов по инвестиционным вложениям. Такого рода бизнесом чаще всего занимаются средние и малые предприятия, связанные в основном с наукоемкими областями производства, разработчиками инновационных технологий, научных исследований.

Развитие института инвестирования и в частности венчурного бизнеса в нашей стране является одним из актуальных направлений государственной инновационной политики и важным условием развития инновационной деятельности и повышения конкурентоспособности отечественной промышленности.

Плюсы венчурного финансирования малого и среднего инновационного бизнеса очевидны: быстро развивающаяся организация может получить вен-

чурные инвестиции, в то время как другие источники финансирования избегают столь высоко рискованные вложения, какими являются инновационные проекты.

На протяжении последних лет российский рынок прямых и венчурных инвестиций сохраняет устойчивую положительную динамику с точки зрения осуществленных инвестиций (рис. 1).

Несмотря на некоторый спад, отмеченный в 2009 г., обусловленный мировым кризисом, рынок инвестиций показал достаточный запас прочности и способность к быстрому восстановлению.

Но, несмотря на все достоинства венчурной индустрии как источника финансирования инновационных предприятий, на сегодняшний день существует ряд проблем, присущих рынку венчурных инвестиций в России. Если провести сравнение с инвестиционной активностью ведущих стран мира относительно объемов венчурных инвестиций, то очевидно, что наши

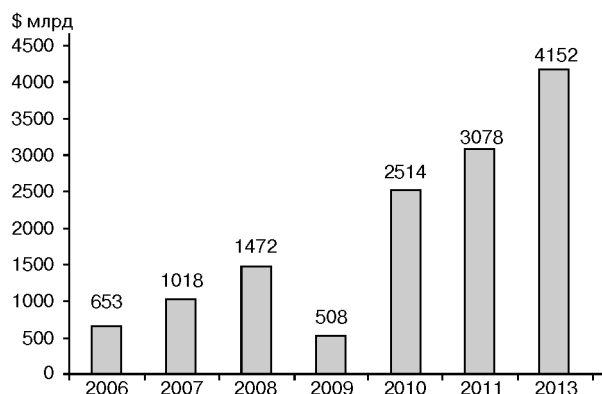


Рис. 1. Объем инвестиций в РФ за 2006–2012 гг.



Рис. 2. Динамика прямого и венчурного инвестирования в России

показатели не идут ни в какое сравнение с масштабами рынка венчурного капитала США, ведущих стран Европы и развивающегося Китая. В 2011 г. объем только венчурных инвестиций составил: в США \$28,1 млрд, Китае — \$28,4 млрд, в России же общий объем инвестиций в инновации составил всего \$3 млрд.

За последние семь лет в России наблюдается увеличение числа венчурных фондов. Число действующих фондов венчурных инвестиций, ориентированных преимущественно на компании ранних стадий развития, на конец 2012 г. составил 155, что 3 раза превышает количественный уровень по состоянию 2006 г. (в 2006 г. число действующих фондов — 52). Однако динамика роста числа «посевных» фондов носит субъективный характер, поскольку объем финансирования этих фондов значительно уступает прямым инвестициям в развивающиеся предприятия. Также обращает на себя внимание существенный дисбаланс в структуре инвестиционного капитала, который имеет место в течение последних лет (рис. 2).

В распределении объемов финансирования в зависимости от стадии развития инновационного проекта за период 2006–2012 гг. наблюдается доминирование прямых инвестиций, которые преимущественно ориентированы на стадии расширения, реструктуризации и поздний периоды. Средний уровень прямых инвестиций за анализируемый период составляет 90% от совокупного объема финансирования инновационных проектов. Венчурный капитал, ориентированный на посевную и начальную стадии, за последние годы имеет незначительный рост, относительно валового объема инвестиций в российские компании и на сегодняшний день находится на уровне 10%. Важно отметить, что данный уровень венчурных инвестиций является явно недостаточным и малым для активизации инновационных процессов в национальной экономике России.

Значительный объем инвестиций в ранние стадии обеспечивают фонды, созданные при участии Российской венчурной компании. Доля инвестиций, осуществленных государственными венчурными фондами и фондами, созданными в рамках частно-государственного партнерства, в общем числе профинансированных на венчурных стадиях компаний достигла почти 50%, при этом доля по совокупному

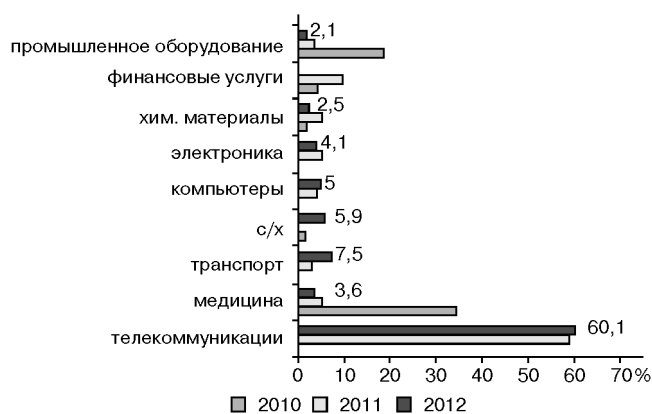


Рис. 3. Распределение инвестиций по отраслям за 2010–2012, в %

объему составила около 25% по состоянию на конец 2012 г. Надо сказать, что сегодня особенно актуальной становится роль государственных институтов в создании условий для развития венчурной инфраструктуры, инвестиционной привлекательности российской экономики, а также реализации государственных стратегических программ с участием компаний на посевной и ранней стадии.

С точки зрения отраслевых предпочтений, в России действующие на рынке фонды венчурных инвестиций, могут быть условно поделены на две части: фонды, четко сфокусированные на инвестициях в компании информационно-коммуникационного сектора и фонды, имеющие смешанные отраслевые предпочтения, зачастую тяготеющие к реальному сектору. На сегодняшний день доминируют компании ИТ-сферы — 60% от общего валового объема финансирования (рис. 3).

Привлекательность компаний информационно-коммуникационного сектора, прежде всего сфер разработки программного обеспечения и интернет-проектов, складывается из нескольких факторов, в числе которых, например, относительно невысокие материальные расходы на запуск продукта или практически полное отсутствие производственных и технологических рисков, характерных для компаний «реального» сектора [3]. Однако финансирование компаний на посевной и начальной (венчурных) стадиях в общем объеме зафиксированных инвестиций в секторе Информационно-коммуникационных технологий находится на относительно небольшом уровне — 23%, по сравнению с компаниями поздних стадий, хотя их вклад в общее число профинансированных компаний является определяющим — около 77%. К сожалению, сфера биотехнологий, медицины и «реальный» сектор экономики почти не получили финансирования за последние два года. Такая диспропорция в инвестиционных вложениях обусловлена тем, что область информационно-коммуникационных технологий (ИКТ) в России и других странах особенно привлекательна для инвестора. Момент «выхода» для инвестора в отрасли ИКТ достаточно прогнозируемый и наступает намного быстрее, нежели в сфере биотехнологий и медицины, где годами ведутся сложные и весьма дорогостоящие клинические испытания.

Во-вторых, надо признать, что в России пока не так много компаний, готовых потреблять решения высоко-го научно-технического уровня в области биотехноло-гий и медицины [1].

Если сравнивать венчурное финансирование в США по отраслям, то наибольшие объемы инвестиций также зафиксированы в отраслях телекоммуникаций и программного обеспечения — около \$8,7 млрд, что в два раза превышает общий объем профинансиро-ванных компаний на российском рынке прямых и венчурных инвестиций в 2012 г. На втором распола-гается отрасль биотехнологий, общий объем вложений в которую составил \$4,1 млрд.

Развитие венчурного бизнеса в регионах РФ происходит неравномерно. Хотя за последние 5 лет инвестиции были зафиксированы во всех федераль-ных округах, за исключением Северо-Кавказского федерального округа, где не было заключено ни одной сделки за весь период развития венчурной отрасли в РФ, все-таки основная инвестиционная активность приходится лишь на Центральный, Северо-Западный и Приволжский федеральные округа. На протяжении всего периода существования и развития рынка вен-чурных инвестиций ЦФО занимает безоговорочное первое место (колебания от 68 до 89% от общего объема инвестиций). На втором и третьем местах расположи-лись Северо-Западный (от 2 до 23%) и Приволжский ФО (от 1 до 7%).

С компаниями на посевной стадии помимо бизнес-инкубаторов активно работают структуры типа бизнес-акселераторов, которые могут при-влекать как собственные средства, так и средства партнерских венчурных фондов. Бизнес-акселератор предполагает форсированное развитие проекта в ограниченные сроки (обычно от трех месяцев до года). Часто акселерационная программа запускается на базе фондов, бизнес-инкубаторов, технопарков. Наи-более распространены акселерационные программы как форма поддержки ИТ-стартапов: компаний в области современных информационных технологий и коммуникаций [3].

В настоящий момент во всем мире работает не-сколько сотен акселераторов. Однако в силу новизны сектора, данные об их финансовой результативности достаточны скудны и неполны. Первым современным бизнес-акселератором стал «Y Combinator» (венчу-рный фонд) в 2005 г., обеспечивший поддержку 380 компаниям.

В России бизнес-акселераторы или организации, обладающие чертами акселераторов, стали появляться с 2007 г., причем этот процесс был вызван в первую очередь силами свободного рынка, а не результатом государственной политики в сфере инноваций. Анализ обзора Российской ассоциации венчурного финан-сирования за 2012 г. позволил выявить порядка 50 организаций, которые обладают характерными для бизнес-акселераторов чертами. Также следует отме-тить, что в России бизнес-акселераторы и их аналоги предпочитают инвестировать в проработанные и менее рискованные проекты, часто уже совершившие пробный выход на рынок. Стоит сказать, что формат бизнес-акселератора все еще нов для России и на сегодняшний

день на венчурном рынке по-прежнему доминирует бизнес-инкубатор.

Помимо фондов на рынке венчурного капитала функционируют так называемые бизнес-ангелы. Для России бизнес-ангелы — это новый класс венчурных инвесторов, способный стать локомотивом иннова-ционного развития в стране. Эксперты утверждают, что накопленный объем вложений, сделанных бизнес-ангелами во всем мире за последние 30 лет вдвое боль-ше, чем вложения, сделанные венчурными капитали-стами. Бизнес-ангелы, как правило, ориентируются на небольшие объемы финансирования, необходимые для запуска новых стартапов. По оценкам Национальной ассоциации бизнес-ангелов в России насчитывается порядка 2500–3000 активных бизнес-ангелов. Для эффективного функционирования национальной инновационной системы данное количество является недостаточным. Малое количество бизнес-ангелов в России связано, в первую очередь, с отсутствием практических знаний: как оценить риск инвестиций, по каким критериям проводить оценку стартапов, как оценить объем инвестиций необходимый для ма-лых инновационных компаний, а также отсутствием культуры предпринимательства и инвестиционной деятельности.

По состоянию на сегодня можно констатировать, что российский венчурный рынок в целом находится на стадии динамичного роста: число фондов, бизнес-ангелов и объем инвестиций увеличивается. Растет и число предлагаемых инновационных проектов. Сегодня российские инвесторы уже осознают, что инновационные продукты позволяют увеличить не только размер прибыли компании, но и получить дополнительные конкурентные преимущества. Но, к сожалению, неблагоприятный инвестиционный климат и отсутствие должных стимулов к внедрению инноваций сдерживает развитие этой сферы. К основ-ным проблемам отрасли следует отнести следующие ключевые моменты:

- Сектор посевных венчурных инвестиций явля-ется наиболее рискованным и соответственно менее инвестиционно-привлекательным на рынке вен-чурного капитала.
- Незначительный рост объемов венчурного финан-сирования в инновационные проекты и устойчивое доминирование прямых инвестиций сохраняется из-за недоверия, малой информированности, неразвитой инвестиционной инфраструктуры и неэффективной работы большинства ассоциаций бизнес-ангелов.
- Отсутствие в российской практике (опыта) реали-зации крупных инновационных проектов.
- Неотлаженная система коммерциализации ре-зультатов научных разработок и наличие проблем, связанных с защитой прав на объекты интеллекту-альной собственности.
- Недостаточная защищенность прав инвесторов.
- Низкий спрос на инновационную продукцию в стране не способствует активизации инновацион-ного предпринимательства.
- На сегодняшний день на рынке венчурного ка-питала развиваются лишь две параллельно подо-

трасли: отрасль информационных технологий и интернет-проектов.

В силу того, что инвестиции в инновационные проекты — зона высокого риска, для развития национальной инновационной системы, государство должно взять на себя часть этих рисков и сформировать инфраструктуру развития инноваций, а именно:

- создать стимулы для активизации инновационной деятельности крупных компаний,
- поддерживать малое инновационное предпринимательство посредством формирования и укрепления института венчурного финансирования, а также стимулировать приток частных инвестиций в венчурный бизнес, принимая на себя часть рисков;
- финансировать фундаментальные НИОКР и содействовать передаче результатов разработок для коммерциализации частным сектором;
- для активизации деятельности венчурных фондов необходимо в первую очередь развивать инновационную инфраструктуру, а именно технопарки, бизнес-инкубаторы, технополисы;
- создавать благоприятный инвестиционный климат в стране;
- развивать программы финансирования инновационных проектов на стадии посева посредством государственного софинансирования.

Формирование и успешное развитие национальной инновационной системы России должно стать стратегической задачей государства на ближайшую перспективу, достижение которой невозможно без создания эффективного механизма привлечения венчурного капитала в малый инновационный бизнес.

Список использованных источников

1. Н. Л. Удальцова, Л. С. Пиримова, Я. Е. Трубкина. Современные проблемы национальной инновационной системы // Креативная экономика, № 6, 2013.
2. А. С. Кокин, Л. М. Саркисян. Венчурное финансирование инноваций в России // Экономические науки, № 2, 2011.
3. А. А. Яковлев, Д. И. Колганов. Управление венчурным капиталом в условиях модернизации российской экономики // Проблемы современной экономики, № 12, 2012.
4. Исследование Российской ассоциации венчурного инвестирования «Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций в России», 2012.
5. Инновационная активность крупного бизнеса // Эксперт. <http://www.raexpert.ru/researches/expert-inno/part1>.

Venture financing of innovative activity in Russia

N. L. Udaltcova, PhD in Economics, Senior Lecturer, Department of Investments and Innovations, Academic Department of Investment and innovations The Financial University under the Government of the Russian Federation.

In article there is a speech about value of the venture capital and its role in development of innovative processes in the Russian economy. The analysis of a condition of the market of direct and venture investments in Russia at the present stage is submitted. The reasons of insignificant growth of volumes of venture investments into innovative projects are considered. Statistical data on dynamics of investment investments are provided in Russia on branches and regions. Activity of business accelerators and business angels in Russia is analyzed. The main problems interfering development of the venture industry are revealed and ways their solutions assuming active by participation from the state are proposed.

Keywords: innovations, direct investments, venture capital, investment projects, state regulation.

Приглашаем принять участие в ежегодной конференции «IT-SUMMIT`2014. Встреча лидеров индустрии», 2–4 апреля 2014 в Минске

Цель конференции – подвести итоги ИТ-года, обсудить перспективы бизнеса в условиях стагнации или даже рецессии; эффективность белорусских и российских мер поддержки ИТ-отрасли, путей информатизации; перспективы взаимопроникновения ИТ-бизнеса; опыт подготовки кадров; перспективы использования технологических трендов и трендов мировых ИТ-рынков.

Аудитория «IT-SUMMIT`2014» – владельцы и первые лица крупнейших российских, белорусских и мировых ИТ-компаний, руководители инфраструктурных организаций (технопарков, фондов, аналитических компаний), госструктур, влияющих на условия бизнеса.

В центре внимания не сами ИТ, а бизнес в сфере ИТ – эффективность вложения средств в различных сегментах ИТ-отрасли, условия налогового администрирования, перспективы выхода на новые рынки; объединения/поглощения, подготовки кадрового ресурса; отношения с государством.

Формат конференции – деловая программа, сочетающая пленарные выступления и дискуссии в рамках круглых столов, а также уютную клубную атмосферу.

Приглашаем вас принять участие в подготовке программы саммита. Предложения по темам дискуссий и кандидатурам докладчиков (интересных гостей) направляйте по эл.почте conf@apkit.ru. Если вы лично желаете принять участие в дискуссии – укажите это в анкете при регистрации. Участников дискуссии отбирает Программный комитет

- 2 апреля (в день заезда) Круглый стол «без галстуков». Приветственный фуршет.
- 3 апреля – деловая часть конференции и вечерний торжественный прием.
- 4 апреля – деловая часть конференции до середины дня, подведение итогов конференции. Экскурсия. Небольшой заключительный фуршет для задержавшихся.

Среди традиционных тем:

- Итоги и тренды развития ИТ-рынка России и Беларуси на фоне мировых трендов. Мнения аналитических компаний и участников рынка, анализ, прогнозы.
- Меры поддержки ИТ-отрасли. Опыт Беларуси и России. Сравнительная эффективность. Как ИТ-бизнес может использовать преимущества каждой из юрисдикций?
- Кадры: подготовка (от школы до вуза), зарплаты, рекрутинг, профстандарты.
- И многие другие темы.

Организатор: Ассоциация предприятий компьютерных и информационных технологий АПКИТ. При поддержке белорусских партнеров: научно-технологической ассоциации «Инфопарк», государственного учреждения «Администрация Парка высоких технологий».

Представитель Оргкомитета в России – Георгий Квон: +7 903 766-2643, conf@apkit.ru.