

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2018, №5, Том 10 / 2018, No 5, Vol 10 <https://esj.today/issue-5-2018.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/02ECVN518.pdf>

Статья поступила в редакцию 23.08.2018; опубликована 11.10.2018

Ссылка для цитирования этой статьи:

Казакова А.М. Венчурное инвестирование инновационных проектов: современные тенденции его развития на примере Российской Федерации и Соединенных Штатов Америки // Вестник Евразийской науки, 2018 №5, <https://esj.today/PDF/02ECVN518.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

For citation:

Kazakova A.M. (2018). Venture investment of innovative projects: current trends in its development on the example of Russian Federation and the United States. *The Eurasian Scientific Journal*, [online] 5(10). Available at: <https://esj.today/PDF/02ECVN518.pdf> (in Russian)

УДК 338.1

ГРНТИ 06.52.13

Казакова Аминат Муратовна

ФГБОУ «Донской государственный технический университет», Ростов-на-Дону, Россия

Преподаватель

E-mail: Aminat_mka@mail.ru

Венчурное инвестирование инновационных проектов: современные тенденции его развития на примере Российской Федерации и Соединенных Штатов Америки

Аннотация. В статье рассматриваются особенности венчурного инвестирования в экономике России и США. Приведены несколько подходов к определению понятия «венчурный капитал», непосредственно связывающих его с интеллектуальным капиталом и демонстрирующих его, как главным рычагом воздействия на инновационное развитие экономики страны. По мнению автора, под венчурным капиталом следует понимать совокупность рискованных, долгосрочных финансовых средств и человеческого (интеллектуального) капитала, способствующих стимулированию инновационных компаний. Роль навыков, образования опыта имеет особо важное значение в развитии инновационной сферы страны. Без интеллектуального капитала венчурное финансирование – неполноценно: нужно уметь грамотно инвестировать ресурсы и определять точное направление предприятия-новатора, а также подобрать все необходимые инструменты для реализации инновационной деятельности. Упуская из внимания фактор интеллектуального капитала, при этом вкладывая в инновации огромнейшие финансовые средства, можно понести большие убытки, не достигнув намеченных результатов.

Перечислены функции венчурного капитала, выделены источники формирования. Изложена краткая хронология этапов становления венчурной индустрии каждой, рассматриваемой в статье страны и представлена информация о данных объемах венчурного капитала, заключенных сделок, отраслей инвестируемых и процентное соотношение объемов капитала по видам источников венчурного финансирования.

На основе проведенного обзора венчурного рынка России и США выявлены различия в нормативно-правовой базе, регулирующей венчурную индустрию, выделен ряд преград на пути реализации инновационной модели России, а также причины сложившейся ситуации на

отечественном финансовом рынке. В заключении в качестве примера успешного развития венчурной индустрии приводится опыт США, который необходимо учитывать для развития процесса модернизации инновационной модели отечественной экономики. Учитывая все необходимые факторы для создания венчурного капитала в России и модернизации инновационной системы экономики, опыт США по развитию венчурного инвестирования может быть полезен для успешного развития венчурного капитала России, а также расширения спектра возможностей выхода и интенсивной интеграции России в мировой рынок, что в свою очередь, увеличило бы интерес иностранных инвесторов.

Ключевые слова: венчурный капитал; инновационная деятельность; венчурный фонд; венчурное инвестирование; инновационные организации; стартап; бизнес-ангелы

Актуальность данного исследования обусловлена необходимостью обоснования структурных изменений российской экономики, ориентированных на инновационное развитие. Венчурный капитал является одним из эффективных способов развития инновационной модели экономики во всех передовых странах. Внедрение новых технологий в производство требует значительных объемов финансирования и этот процесс связан с высоким риском. Именно высокорисковая природа венчурного капитала обусловила его важную роль в поддержке малого и среднего бизнеса, ориентированных на результаты научно-технологического достижений. Тем самым венчурный капитал служит катализатором развития инновационной сферы страны. В качестве примера успешного развития индустрии венчурного капитала можно привести опыт США.

В Российской Федерации венчурный капитал появился значительно позже и инновационное развитие экономики находится только в начале своего пути. Обращение к опыту США может способствовать повышению эффективности отечественной венчурной индустрии. Бесспорно, копировать в точности весь механизм венчурного инвестирования не стоит, впрочем, это и не представляется возможным.

Целью данной работы является исследование особенностей венчурного капитала, как рычага развития и управления научно-технической сферой в России и США.

В основе исследования лежит системный подход, который позволил выявить сущностные характеристики венчурного инвестирования в изменчивой экономической среде. Данная работа также построена на принципах эволюционной экономики¹, диалектическом, историческом методах, а также методах компаративного анализа для исследования развития венчурного инвестирования в США и России.

Постиндустриальный период развития отличается уровнем высокотехнологического прогресса и благосостояние экономики любой страны будет зависеть от способности эффективной адаптации к новшествам. Инновационная деятельность развивает социально-экономическую сферу, способствует росту показателя ВВП, повышает конкурентоспособность национальной экономики. Одним из первых экономистов, изучивших влияние инноваций и их финансирование на экономический прогресс был Йозеф Шумпетер [1]. Он, опираясь на исследования Н.Д. Кондратьева², обратил внимание на кредит, как источник финансирования инновационной деятельности.

¹ Nelson R.R., Winter S.G. An Evolutionary Theory of Economic Change. Cambridge University Press, 1982.

² Кондратьев Н.Д. «Большие циклы экономической конъюнктуры», 1925.

Бернал Джон Десмонд – английский физик и общественный деятель – в своей работе «Наука в истории общества»³ рассматривал роль накопления и инвестиций, а также технологических изменений в развитии экономического роста. Бернал Джон Десмонд выявил взаимодействие научных, технических и социальных нововведений на каждой ступени развития общества, обусловил не только создающий, но и деструктивный характер инноваций. Американский экономист-ученый Роберт Солоу в своих трудах описал влияние инновационных продуктов на темпы роста ВВП и развитие экономики США [2]. Труды этих и других ученых обозначили не только взаимосвязь экономического развития и инновационного процесса, но и условия, способствующие активизации последнего. Так, одним из условий развития инновационной деятельности является наличие венчурного капитала. Название «венчурный» происходит от английского «venture» – «рискованное предприятие или начинание» [3]. Венчурный капитал тесно связан с финансовым капиталом, но не тождественен ему. Исторически финансовый капитал при определенных условиях выражался лишь в денежной форме. Специфическая особенность финансового капитала, как отдельного экономического вида выражается в том, что его модификация напрямую зависит от появления новых финансовых форм капитала, например, таких, как фиктивный капитал, приобретающий все большую популярность для экономики благодаря стремительному развитию рынка ценных бумаг. В связи с трансформацией экономики в процессе эволюции международных отношений возникает необходимость инвестирования организаций, несущих в себе новые идеи и уникальность. Но на финансовом рынке всегда происходит динамичное повышение волатильности, а это, в свою очередь, способствует ряду многочисленных рисков. В этих условиях следует подчеркнуть значимость человеческого капитала, представленного в виде знаний, управленческих навыков и опыта ведения бизнеса. Кооперируясь, финансовый и человеческий капитал формируют венчурный капитал, который способствует инновационному развитию экономики.

Одной из особенностей венчурного капитала является его высокорискованный характер, то есть возможность неполучения ожидаемой прибыли, либо наличия потерь в результате неэффективности финансируемого проекта. Этот риск должен оправдываться высокой прибыльностью коммерческой деятельности. Но венчурный капитал не просто стремится к рискованным предпринимательским проектам, он как бы освобождает инновационного предпринимателя от риска, перекладывая его на себя через венчурные фонды, где этот риск разделяется между его многочисленными партнерами пропорционально вкладу каждого. По этой причине венчурный капитал ведет контроль деятельности предпринимателя-новатора, создавая ему все условия для выхода на рынок. В целом же, раскрывая сущность венчурного капитала, необходимо охарактеризовать его функции⁴.

Первая – аккумуляция денежных сбережений инвесторов. Функцию аккумуляции капитала и дальнейшего направления его в развитие перспективных инноваций осуществляют специализированные посредники – венчурные капиталисты.

Вторая – предоставление управленческих навыков и опыта ведения бизнеса инновационным предприятиям. Суть данной функции заключается не только в предоставлении

³ Бернал Джон Десмонд [электронный ресурс] – режим доступа – URL: <http://megabook.ru/article/%D0%91%D0%B5%D1%80%D0%BD%D0%B0%D0%BB%20%D0%94%D0%B6%D0%BE%D0%BD%20%D0%94%D0%B5%D1%81%D0%BC%D0%BE%D0%BD%D0%B4>.

⁴ Ивашов Р.М. Теоретические подходы к развитию венчурного инвестирования в инновационных экономических системах // Современные проблемы науки и образования. – 2014. – № 2.; URL: <http://www.science-education.ru/ru/article/view?id=12443> (дата обращения: 01.08.2018).

финансовых средств инновационному предприятию, но и финансового консультирования, помощи в разработке корпоративной стратегии, связей и информации о рынке.

Третья – посредническая – функция перераспределения капитала путем предоставления инвестиций инновационным предприятиям.

Четвертая – стимулирование инновационной деятельности.

Пятая – интеграция науки, образования и производства. Венчурный капитал создает взаимодействие науки и инновационного бизнеса, что способствует повышению эффективности исследований и ускоренному внедрению их результатов в производство.

Шестая – преобразующая функция: модифицируются существующие рынки и создаются новые формы конкуренции.

Седьмая – социальная функция. В результате инновационной деятельности повышаются оптимизация потребительского выбора и рост благосостояния не только социальной, но и экологической среды общества.

Венчурный капитал имеет различные источники формирования, среди которых, опираясь на мировой опыт, можно выделить формальные и неформальные.

К формальным источникам относятся: фонды венчурного капитала, институциональные финансовые инвесторы (страховые компании, пенсионные фонды и т. п.), нефинансовые корпорации, нефинансовые учредители, национальные и коммерческие банки.

К неформальным относятся: сбережения определенных физических лиц (финансовые средства самого новатора, семьи, друзей), гранты, средства академических базовых институтов, университетов и иных научно-технических учреждений (инвестиции в виде предоставления помещений, территории, оборудования, консультаций и т. д.), средства бизнес-ангелов. Зачастую бизнес-ангелы, объединяясь, создают фонды, имеющие название «супер-ангелы». Данные коллаборации осуществляют инвестиции в венчурные проекты или предприятия, находящиеся на ранних стадиях развития. Отличительным свойством «супер-ангелов» является профессиональный опыт в бизнес-среде. Неформальные источники инвестирования вкладывают свои собственные средства в предприятия-новаторов, а формальные вкладывают доверенные им в управление.

Современная мировая практика венчурного инвестирования позволяет выделить несколько устоявшихся дефиниций понятия «венчурный капитал».

Одно из них принадлежит Национальной Ассоциации венчурного капитала США (NVCA), определившая «венчурный капитал», как рисковый капитал, сформированный опытными и квалифицированными специалистами финансового рынка для поддержания и продвижения недавно созданных перспективных предприятий-новаторов Америки. NVCA – организация, действующая с 1973 года, венчурных компаний, корпоративных спонсоров и частных лиц, специализирующихся на профессиональном инвестировании частного капитала в новые компании⁵.

Другая организация, основанная в 1983 году, Европейская ассоциация прямых инвестиций и венчурного капитала (European Private Equity and Venture Capital Association *EVCA*), трактует понятие «венчурного капитала», как акционерный капитал, организованный

⁵ Национальная ассоциация венчурного капитала (NVCA) [электронный ресурс] – режим доступа – URL <https://www.inc.com/encyclopedia/national-venture-capital-association-nvca.html>.

профессионалами, имеющие права при его предоставлении, принимать участие в управлении, инвестируемых частных предприятий⁶.

Российское понятие «венчурного капитала» определено в глоссарии Российской Ассоциации Прямого и Венчурного Инвестирования РАВИ – «профессиональный капитал, инвестированный венчурным капиталистом совместно с предпринимателем для финансирования ранней стадии («семенная», «стартап») или стадии расширения предприятия. Финансирование может принимать формы покупки обыкновенных акций, конвертируемых привилегированных акций или конвертируемых долговых обязательств»⁷.

С точки зрения Российской Венчурной Компании (РВК) венчурный капитал – это частный капитал, созданный для инвестирования инновационного сегмента экономики России⁸.

Исследование выше перечисленных подходов к определению венчурного капитала, показало многогранность и сложность данного определения. По нашему мнению под венчурным капиталом следует понимать совокупность рискованных, долгосрочных финансовых средств и человеческого (интеллектуального) капитала, способствующих стимулированию инновационных компаний. Роль навыков, образования опыта имеет особо важное значение в развитии инновационной сферы страны. Без интеллектуального капитала венчурное финансирование – неполноценно: нужно уметь грамотно инвестировать ресурсы и определять точное направление предприятия-новатора, а также подобрать все необходимые инструменты для реализации инновационной деятельности. Упуская из внимания фактор интеллектуального капитала, при этом вкладывая в инновации огромнейшие финансовые средства, можно понести большие убытки, не достигнув намеченных результатов.

Впервые венчурный капитал появился в США, прародителем его считают генерала Джорджиза Дориота. Он организовал в 1946 году Американскую корпорацию Исследования и Развития (АКИР), успешным результатом которой стал проект Digital Equipment Corporation. Отличительные особенности венчурного капитала от других видов финансов были и есть в его преимущественной роли в развитии биотехнологий, информатики, техники и многих других инновационных деятельности. А преимущества во всех этих прорывных направлениях улучшают состояние национальной экономики, что дает все возможные условия быть стране конкурентоспособной на мировом рынке. В связи с этим развитию венчурного бизнеса во многих странах достаточно активно содействуют государственные органы. В США значительным фактором успешного развития венчурного финансирования стала нормативно-правовая база и одной из первых ступеней стал Закон «Об инвестициях в малый бизнес», изданный в 1956 году. В 70-х годах большие объемы венчурного капитала вкладывались в область медицины и информационных технологий. В 80-х годах к ряду источников венчурного капитала по решению правительства добавились пенсионные фонды. Это способствовало улучшению венчурной индустрии страны. В 1992 году был предоставлен ряд льгот для начинающих предпринимателей-новаторов, что так же увеличили прогресс в венчурном

⁶ European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA) [электронный ресурс] – режим доступа – URL: http://www.gvpartners.com/web/pdf/EVCA_Policy_Paper.pdf.

⁷ Глоссарий венчурного предпринимательства. Электронная библиотека портала «Венчурная Россия» www.allventure.ru [электронный ресурс] – режим доступа – URL: <file:///C:/Users/%D0%9A%D0%B0%D0%BD%D1%82%D0%B0%D1%82/Desktop/%D0%BC%D0%BE%D1%8F777/%D0%BC%D1%83%D1%81%D0%BE%D1%80/RVCA-Glossary-2009.pdf>.

⁸ Российская венчурная компания (АО РВК) [электронный ресурс] – режим доступа – URL: <https://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A0%D0%BE%D1%81%D1%81%D0%B8%D0%B9%D1%81%D0%BA%D0%B0%D1%8F%D0%B2%D0%B5%D0%BD%D1%87%D1%83%D1%80%D0%BD%D0%B0%D1%8F%D0%BA%D0%BE%D0%BC%D0%BF%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D1%8F>.

бизнесе США. Ускорителем венчурного рынка в США является государственная программа SBIC, но основным источником венчурного капитала остаются промышленные компании и финансовые институты, страховые компании, пенсионные фонды и частные инвесторы. В отличие от Европы в США направления развития продаж товаров технологической сферы распространяются на всю страну, а в Европе – на определенные группы людей⁹.

Венчурная индустрия в США развивается на протяжении многих десятков лет. За это время американский венчурный рынок значительно расширился и структурированно распределен. В стране имеется большое количество центров скопления венчурных инвесторов – венчурных хабов, а также стартапов.

Самым главным хабом венчурного капитала считается Кремниевая долина. Эта долина признана центром мировой венчурной экосистемы, в которой действует огромное количество венчурных фондов, инвестирующих сферу высоких технологий. На мировом рынке существует два вида инвестиционных фондов: фонды прямых инвестиций (PE – инвестиции) и, собственно, венчурные фонды. PE – фонды инвестируют средства в предприятия независимо от этапа его существования. Венчурный фонд – это временная организация, созданная управляющей группой на 8-10 лет, для инвестирования в инновационные предприятия на ранних стадиях с целью получения прибыли без залоговых условий и отличающаяся по сферам и области инвестирования. В США формой венчурного фонда считается ограниченное партнерство (limited partnership (LP)), которое явно отличается от юридической формы российских венчурных фондов в своих преимуществах: оно является «налогово-прозрачным», а это означает, что инвесторы платят собственный налог на прибыль, что способствует значительному снижению налогообложения самого фонда; не проводится контроль за инвестициями со стороны Комиссией по ценным бумагам, в связи с наличием высококвалифицированных инвесторов¹⁰.

Другим центром сосредоточения венчурного капитала является Бостон. Там развиваются такие направления как биотехнология, фармацевтика, медицина и «чистые» технологии (зеленая энергия, возобновляемые ресурсы). Всего в Бостоне насчитано более 20 стартап-инкубаторов.

Следующий хаб – Нью-Йорк. Он ориентирован в первую очередь на сферу финансов, развлечений и компьютерных технологий.

Однако, лидирующим по венчурным финансированием в стартапы, связанные с развлечениями, является Лос-Анджелес. В 2016 году там было профинансировано сделок на более чем \$4 млрд.

Сиэтл – центр, в котором собраны стартапы занимающиеся электронной коммерцией и ретейлом. Здесь расположены штаб-квартиры таких корпораций, как Microsoft и Amazon.

Данное весьма значительное количество центров венчурного капитала подчеркивает активное участие как государства, так и частных инвесторов в развитии инновационной экосистемы. Такое количество сконцентрированного капитала позволяет содержать инфраструктуру и профессиональных кадров, активно задействованных в эффективной реализации инновационной идеи. Организация хабов в стране способствует интенсивному привлечению венчурных инвесторов (прогрессивный рост венчурного капитала) и влияет на

⁹ Чеботараев Н. Инвестиции по американски: как работают фонды США // Forbes – 2018 www.forbes.ru [электронный ресурс] – URL: <https://www.google.ru/amp/www.forbes.ru/amp/360889>.

¹⁰ Ди Пауэр, Брайан Хилл. Бизнес-ангелы. Как привлечь их деньги и опыт под реализацию своих бизнесидей. М., Эксмо, 2008. С. 17.

эффективность инновационных разработок (подразумевающих увеличение количества инновационных сделок).

По подсчетам экспертов в 2016 году общий объем венчурного капитала достиг \$ 72 млрд в 8,6 тысяч сделок, а в 2017 году – \$ 84 млрд – в 8 тысяч сделок¹¹. По данным показателям видно, что венчурный рынок в США прогрессирует. На сегодняшний день на США приходится половина от мирового объема венчурных инвестиций. Такие высокие результаты достигнуты благодаря механизму отбора, поэтапному финансированию с обязательным подтверждением результатов на каждом промежуточном этапе; благодаря обеспечению институциональных условий привлечения частных инвесторов, а также благодаря регулярной отчетности, предоставляемой Администрацией малого бизнеса США (SBA), гарантирующей обратную связь с целью достижения положительных результатов от проводимых мероприятий. Опыт США показывает, что венчурный капитал является одним из эффективных факторов, способствующих прогрессивному развитию инновационной деятельности.

Российский венчурный капитал имеет гораздо более короткую историю развития. Связано это с тем, что венчурный капитал может существовать только в условиях рыночной экономики, а переход к ней в России был осуществлен относительно недавно. Современная же потребность в развитии венчурного финансирования обусловлена в первую очередь необходимостью активизации инновационного процесса. Кроме этого, следует отметить, что доля российской инновационной продукции в мировой достаточно мала.

Точкой отсчета формирования венчурного капитала в нашей стране можно назвать 1993 год, когда на Токийском саммите правительства стран «Большой семерки» и Европейского союза было принято соглашение о поддержке, приватизированных на тот момент в рамках государственной программы российских предприятий. По инициативе Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) были основаны первые венчурные фонды в РФ.

В 2011-2013 годах наблюдалась очень низкая инновационная активность малого бизнеса [5, с. 11, 14]. Определить точные объемы инвестирования и параметры сделок не позволяет закрытость и непрозрачность российского рынка венчурного капитала.

В период с 2013 по 2014 годы из-за влияния внутренних и внешних факторов (падение цен на нефть, снижение курса рубля, введение санкций) значительно сократился поток иностранных источников венчурного капитала, сократился и объем сделок с иностранными фирмами, которые поставляли в Россию научные оборудования. В связи с данными событиями необходимо было адаптировать российский рынок венчурного капитала к новым условиям. В 2014 году была разработана межотраслевая программа сроком на 10-15 лет «Национальная технологическая инициатива», для развития базовых отраслей экономики посредством технологического обновления [4].

В 2015 году для создания перспективного венчурного рынка как особого звена в процессе формирования национальной инновационной экономики с характерными для него свойствами поддержки предприятий-инноваторов, была рассмотрена Стратегия развития российской отрасли венчурного инвестирования до 2020 года, но она так и не была принята, а лишь осталась проектом.

¹¹ Имаев В. Стартапы из Кремниевой долины привлекли \$4 млрд за год. [электронный ресурс] – URL: <https://incrussia.ru/news/startapy-iz-kremnievoj-doliny-privlekli-84-mlrd-za-god>.

Созданы российская венчурная корпорация (РВК), Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ), ОАО «Роснано», Фонд «Сколково», технопарки и инкубаторы¹².

Особенностью формирования венчурного капитала в России является преобладающая роль государства. В отличие от США и других стран, где главными источниками формирования венчурного капитала выступают финансовые институты, пенсионные фонды, страховые компании, промышленные компании и коммерческие банки, в нашей стране источником венчурного капитала являются преимущественно средства государственного бюджета. Венчурные инвестиции российских бизнес-ангелов в отечественные инновационные проекты по-прежнему незначительны, а средства страховых компаний и пенсионных фондов и вовсе не задействованы на данный момент.

В 2017 году ситуация на рынке венчурного капитала стала немного улучшаться. На долю России приходило \$ 894 млн это 0,7 % от мирового рынка венчурного капитала, в то время как США принадлежало 54 %¹³.

На рисунке 1 представлены источники венчурного финансирования России и объемы их вложенных средств в рублях.



Рисунок 1. Источники венчурного финансирования и объемы их вложенных средств в млрд рублей за 2017 год (источник: Ситуация на Российском венчурном рынке // incruussia.ru [электронный ресурс] – URL: <https://incruussia.ru/understand/infografika-venchurnye-investitsii-2017-goda>) (разработано автором)

По данным рисунка 1 видно, что за 2017 год объем венчурного капитала, поступивший из частных фондов, составил 7 млрд руб. Он превысил объем средств из других источников: иностранных инвестиций – 4,3 млрд руб., частных инвесторов – 1,9 млрд руб., госфондов – 1,6 млрд руб., корпоративных фондов – 1,2 млрд руб. Сравнивая отечественные и иностранные источники, следует отметить, что объем иностранных венчурных инвестиций значительно отстают от отечественных. На рисунке 2 представлено процентное соотношение объемов венчурных инвестиций иностранных и отечественных.

¹² Венчурные инвестиции сегодня: венчурные инвестиции 2017 года. Ситуация на Российском венчурном рынке // incruussia.ru [электронный ресурс] – URL: <https://incruussia.ru/understand/infografika-venchurnye-investitsii-2017-goda/>.

¹³ Венчурные инвестиции сегодня: риски и ориентиры [электронный ресурс] – URL: <http://tass.ru/pmf-2017/articles/4271601>.



Рисунок 2. Процентное соотношение объемов отечественных и иностранных венчурных инвестиций за 2017 год (источник: Ситуация на Российском венчурном рынке // incrussia.ru [электронный ресурс] – URL: <https://incrussia.ru/understand/infografica-venchurnye-investitsii-2017-goda>) (разработано автором)

В 2017 году объем отечественных венчурных инвестиций составил 15,7 млрд руб. – это 78 % от общего объема российского венчурного капитала. Объем иностранных венчурных инвестиций составил 4,3 млрд руб. – это 22 % от общего объема Российского венчурного капитала.

На рисунке 3 представлены основные направления венчурного инвестирования в России по отраслям за 2017 год.

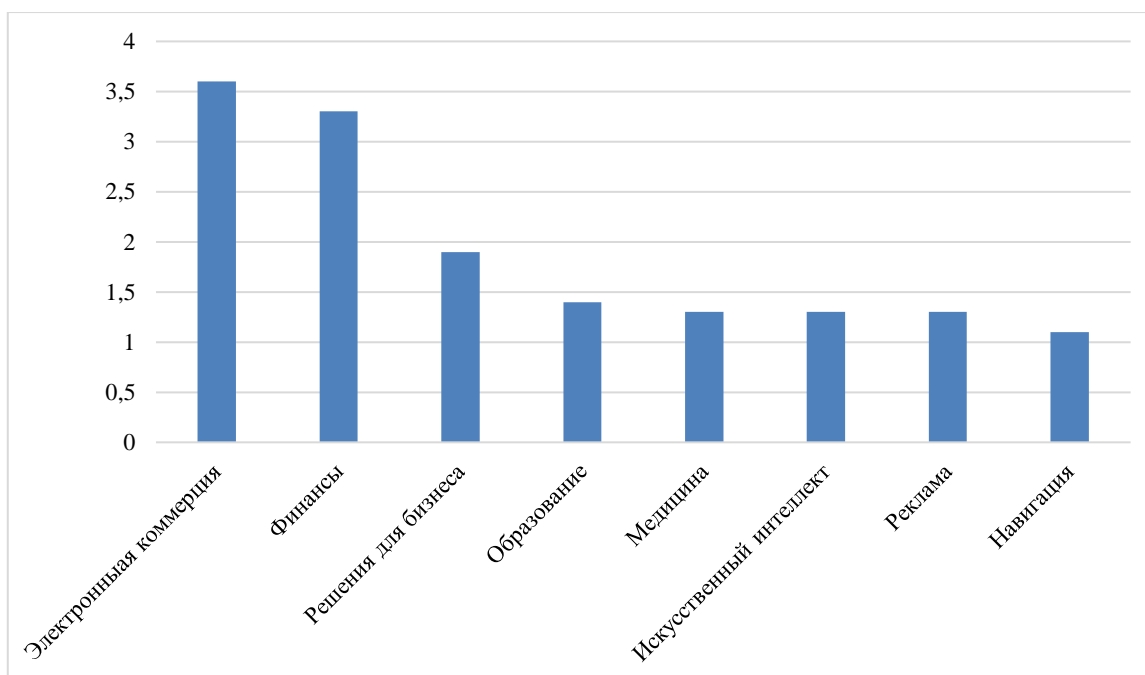


Рисунок 3. Объем венчурного капитала и инвестируемые отрасли экономики за 2017 год (источник: Ситуация на Российском венчурном рынке // incrussia.ru [электронный ресурс] – URL: <https://incrussia.ru/understand/infografica-venchurnye-investitsii-2017-goda>) (Разработано автором)

Данные рис. 3 свидетельствуют о том, что отрасли электронной коммерции была профинансирована в размере 3,6 млрд руб., финансы – 3,3 млрд руб., решение для бизнеса – 1,9 млрд руб., образование – 1,4 млрд руб., медицина – 1,3 млрд руб., искусственный интеллект – 1,3 млрд руб., реклама – 1,3 млрд руб., навигация – 1,1 млрд руб. Отрасль электронной коммерции (E-commerce) – более интересующая и привлекательная для венчурного финансирования.

Большинство российских венчурных фондов – это организации, осуществляющие доверительное управление имуществом (закрытые паевые инвестиционные фонды ЗПИФ). С 2013 года стало возможным создание новой организационной формы венчурного фонда – инвестиционного товарищества, – которое предполагает более лояльный налоговый контроль, чем в ЗПИФ.

На основе проведенного исследования, анализа венчурного капитала России и США, следует выделить ряд отличительных характеристик, которые изложены в таблице 1.

Таблица 1

Отличительные характеристики венчурного капитала в России и США за 2017 год

Характеристики	Россия	США
Объем инвестиций в % от мирового рынка венчурного капитала	0,7	54
Приоритетные направления для венчурного финансирования	Электронная коммерция, финансы	Высокие технологии, развитие биотехнологий, фармацевтики, биотехнологии ¹⁴ , сфера искусственного интеллекта и машинного обучения ¹⁵ , развлечений и компьютерной технологии
Преобладающий тип инвестора венчурного капитала	Преобладающая роль государства, частные фонды, иностранные инвесторы	Большой интерес крупных университетов, частных инвесторов, пенсионные и страховые фонды, банки, неформальные источники
Состав нормативно-правовой базы	Недоработанная система налогообложения; недостаточная защищенность прав инвесторов; Недостаточная защищенность прав интеллектуальной собственности	«Налоговая прозрачность» (способствующая снижению налоговых выплат, которые производятся, как выплаты на доходы физических лиц, а не организаций либо фондов); ограничение ответственности партнеров с ограниченной ответственностью; Ряд льгот для начинающих предпринимателей-новаторов
Количество составленных сделок	391 ¹⁶	8000

Российский рынок венчурного капитала находится на стадии формирования и значительно отстает от американской венчурной индустрии.

Причинами сложившейся ситуации на венчурном рынке могут служить: отсутствие институциональных инструментов развития венчурного инвестирования в стране; недоработанная нормативно-правовая система регулирующая деятельность развития венчурной индустрии страны; инвестирование предприятий-новатор, в большинстве случаев,

¹⁴ Глобальные инвестиции венчурного капитала в 2017 году достигли рекордного уровня в 155 миллиардов долларов США после сильного Q4: KPMG Venture Pulse [электронный ресурс] – URL: <https://home.kpmg.com/sg/en/home/media/press-releases/2018/01/kpmg-venture-pulse-q4-2017.html>.

¹⁵ Глобальные инвестиции венчурного капитала в 2017 году достигли рекордного уровня в 155 миллиардов долларов США после сильного Q4: KPMG Venture Pulse [электронный ресурс] – URL: <https://home.kpmg.com/sg/en/home/media/press-releases/2018/01/kpmg-venture-pulse-q4-2017.html>.

¹⁶ Рейтинг венчурных фондов 2017 года. [электронный ресурс] – URL: <http://firrma.ru/data/analytics/93763/>.

проводится не на ранней стадии, что по сути является целью венчурного инвестирования, а на стадии расширения (то есть, когда предприятие уже участвует в финансовом рынке и развивается в своей деятельности), из-за высокого риска; слабое стимулирование НИОКР; ограниченные источники венчурного финансирования (безучастие в процессе инвестирования таких субъектов экономики, как: банковские организации, пенсионные фонды, страховые организации); особенности политических международных отношений; немаловажную роль имеет и социальный фактор (степень модернизованности населения). Реализация инновационной модели экономики не существенна без учета социокультурного фактора населения. Это подразумевает мониторинг регионов, в которых общество открыто необходимым имплементациям для разработки инновационной сферы, при этом учитывая специфику культуры населения страны. Необходимость и нехватка кадров готовых к инновационным преобразованиям свидетельствует о слабости уровня социально-культурного фактора. Социокультурная сфера – это многообразное понятие, включающее в себя определенный уровень развития творческих сил общества, человека, совокупность материальных и духовных ценностей; уровень, степень развития, достигнутая в какой-либо отрасли знания или деятельности.¹⁷

Подводя итоги, следует резюмировать, что венчурная индустрия в США движется в ускоренном режиме и объем венчурного капитала набирает обороты с каждым годом. Такой тенденции превалированию венчурного капитала в стране способствуют: активное участие государства (выраженная в создании льготных услуг и формировании удобной нормативно-правовой базы, регулирующей венчурную деятельность); сфокусированность венчурных хабов; задействованность в инвестировании таких релевантных источников финансирования как: пенсионные фонды, страховые компании и банки; квалифицированность и профессионализм специалистов инновационной деятельности. Учитывая все необходимые факторы для создания венчурного капитала в России и модернизации инновационной системы экономики, опыт США по развитию венчурного инвестирования может быть полезен для успешного развития венчурного капитала России, а так же расширения спектра возможностей выхода и интенсивной интеграции России в мировой рынок, что в свою очередь, увеличило бы интерес иностранных инвесторов.

¹⁷ Терминологические словари Социально-экономические термины и понятия [электронный ресурс] – URL: <http://nlr.ru/cat/edict/EcoDict/index1.htm>.

ЛИТЕРАТУРА

1. Йозеф Алоис Шумпетер (1883-1954): Теория экономического развития. [электронный ресурс] – URL: <http://ru.ncbase.com/econ/dev.htm>.
2. Солоу Р. Теория капитала и рентабельность (Capital Theory and the Rate of Return, North-Holland, 1963). [электронный ресурс] – URL: <http://seinst.ru/page667/>.
3. Угнич Е.А. Феномен венчурного капитала в российской экономике // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки, 2013, №4-1. С. 67-75.
4. Флек М.Б., Угнич Е.А. Модель управления предприятием в современных условиях: ресурсный ракурс // Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки. 2017. №4. Т.10. С. 165-175. URL: www.dx.doi.org/10.18721/JE.10416.
5. Богуславский И.В., Угнич Е.А. Механизм венчурного финансирования: модель реализации «инновационного лифта» // Фундаментальные исследования. – 2013. – №11 (часть 8) [Электронный ресурс] – Режим доступа: www.rae.ru/fs/?section=content&op=show_article&article_id=10002658.
6. Удальцова Н.Л., Никишина О.И. Проблема становления и развития венчурного предпринимательства // Креативная экономика. 2014. №5(89). С. 10-17.
7. Казакова А.М. Индустрия венчурного инвестирования в России / Материалы национальной научно-практической конференции с международным участием «Грани межвузовского научного взаимодействия: тренды развития международных экономических исследований». 2018. С. 86-93.
8. Казакова А.М. Венчурное инвестирование инновационных проектов: современные тенденции / Материалы межвузовской научно-практической студенческой конференции «Грани международного взаимодействия: экономика, политика, культура». 2017. С. 100-105.
9. Ди Пауэр, Брайан Хилл. Бизнес-ангелы. Как привлечь их деньги и опыт под реализацию своих бизнесидей. М., Эксмо, 2008. С. 17.
10. Имаев В. Стартапы из Кремниевой долины привлекли \$4 млрд за год. [электронный ресурс] – URL: <https://incruussia.ru/news/startapy-iz-kremnievoj-doliny-privlekli-84-mlrd-za-god>.
11. Рогова Е.М., Ткаченко Е.А., Фияксель Э.А. Венчурный менеджмент: учебное пособие. Москва: Издательский дом Высшей школы экономики, 2011 г.
12. Романс Э. Настольная книга венчурного предпринимателя: секреты лидеров стартапов. Москва: Альпина Паблицер, 2016 г.

Kazakova Aminat Muratovna

Don state technical university, Rostov-on-Don, Russia
E-mail: Aminat_mka@mail.ru

Venture investment of innovative projects: current trends in its development on the example of Russian Federation and the United States

Abstract. The article examines the features of venture capital on the example of the Russian Federation and the United States. There are several approaches to the definition of the concept of "venture capital", directly linking it with intellectual capital and demonstrating it as the main lever for influencing the innovative development of the country's economy. According to the author, venture capital should be understood as a combination of risky, long-term financial means and human (intellectual) capital, which stimulate innovation companies. The role of skills, education of experience is of particular importance in the development of the country's innovation sphere. Without intellectual capital, venture financing is incomplete: it is necessary to be able to competently invest resources and determine the exact direction of the innovator enterprise, and also to select all the necessary tools for the implementation of innovation activity. Omitting the factor of intellectual capital, while investing in huge amounts of financial resources, you can incur large losses without achieving the intended results.

The functions of venture capital are listed, sources of formation are identified. The brief chronology of the stages of the development of the venture industry in each country considered in the article of the country is presented, and information on the amounts of venture capital, deals made, sectors invested, and the percentage of capital by types of sources of venture financing are presented.

Based on the conducted review of the Russian and US venture market, differences in the regulatory framework governing the venture industry have been identified, a number of obstacles have been identified on the way to implementing Russia's innovation model, as well as the reasons for the current situation on the domestic financial market. In conclusion, the United States is presented as a vivid example in the successful development of the venture industry and this need to be taken into account in our country to accelerate the process of modernization of the innovative model of the economy. Taking into account all the necessary factors for creating venture capital in Russia and modernizing the innovation system of the economy, the US experience in developing venture capital investment can be useful for the successful development of venture capital in Russia, as well as expanding the range of exit opportunities and Russia's intensive integration into the world market, which in turn, would increase the interest of foreign investors.

Keywords: venture capital; innovation; venture fund; venture investment; innovation organizations; start-up; business angels