

К. О. Гуржиева

ПРОБЛЕМЫ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАНАХ В УСЛОВИЯХ СОВРЕМЕННОЙ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Рассматривается одна из форм финансирования долгосрочных рискованных проектов – венчурный капитал. Определяется его влияние на экономику принимающей страны и преимущество перед другими видами финансирования. Обозначены проблемы привлечения венчурного капитала для развивающихся государств, в частности для России. На примере успешного опыта развитых стран разработаны рекомендации эффективного стимулирования и использования венчурного капитала. Представлена система развития венчурного бизнеса для развивающихся стран.

Ключевые слова: венчурный капитал, развивающиеся страны, инновационное развитие, малый бизнес, государственная поддержка.

Основой любого развития, в том числе национального и мирового хозяйства, являются инновации. Инновационная деятельность создает базу для структурной перестройки всего хозяйства на наукоемкой основе. Ее можно охарактеризовать как «процесс, направленный на реализацию результатов законченных научных исследований и разработок, либо научно-технических достижений в новый или усовершенствованный продукт, реализуемый на рынке» [1]. Источником инноваций на начальных стадиях является венчурный капитал. В условиях современной глобализации и интеграции без инвестиций в венчурный бизнес инновационное развитие невозможно. Именно венчурное финансирование является катализатором прогресса и реиндустриализации экономики [2].

Отличие венчурного капитала от других его форм заключается прежде всего в том, что он предоставляется без залога и гарантий при достаточно больших шансах на успех инновационного проекта. Такие условия повышают риск вложений. Другим преимуществом является окупаемость инновационных проектов – в среднем 5–7 лет.

Венчурный капитал имеет большое значение не только для внедрения инноваций и развития НТП, но и в целом для развития экономики страны. Венчурные инвестиции в развивающиеся компании США ежегодно составляют 0,1–0,2 % ВВП. При этом доходы компаний составляют 18 % ВВП.

Как действенный способ перехода на качественно новый уровень развития он особенно желателен для развивающихся государств [3]. Однако здесь имеет место весьма неблагоприятная среда для привлечения рискованных долгосрочных капиталовложений. Так, в 2009 г. объем венчурных инвестиций в РФ составил 0,3 млрд долл. Сравним с передовыми странами: Китай – 1,9 млрд долл., ЕС – 4,6 млрд долл., США – 21,4 млрд долл. Существенным недостатком большинства развивающихся стран, в том числе и РФ, является определение конкретных и реальных целей политики. Под кон-

кретикой понимается определение типа компании для венчурного финансирования (инновационные, стартапы, вновь созданные и т. д.). При этом важно понимать, что каждый тип компании подразумевает разные возможности привлечения капитала. Здесь также имеется в виду более широкий аспект – цели национальной экономики. Приток капитала должен соответствовать приоритетному развитию народного хозяйства, наиболее важных отраслей экономики. Так, для стран догоняющего развития, в частности России, характерен венчурный капитал в проекты наибольшей окупаемости: пищевую промышленность, медицину, фармацевтику и т. д. Согласно данным обзора рынка прямых и венчурных инвестиций России за 2011 г. на первом месте потребительский сектор (1,5 млрд долл.), затем сектор телекоммуникаций – 560 млн долл. (примерно 18 % общего объема инвестиций), далее отрасль промышленного оборудования – 490 млн долл. (16 % общего объема зафиксированных инвестиций). Отрасли электроники – 17,5 млн долл. (0,5 % общего объема), медицины и здравоохранения – 14 млн долл., биотехнологий – 2,33 млн долл. (0,08 % общего объема). Если учитывать национальную стратегию модернизации, то подобная отраслевая структура инвестиций не особенно благоприятна. Для развития реального сектора экономики необходимо вложение капитала в высокотехнологические сферы, что является самой рискованной формой капитала, требующей значительных и непрерывных вложений. В США, например, как стране, ориентированной на новые технологии, общий объем венчурных инвестиций за 2011 г. составил 28,4 млрд долл. Ключевые позиции занимают программное обеспечение (24 % общего объема), биотехнологии (17 %), медицина (12 %), энергетика (11 %) и IT-услуги (9 %). В Европе с общим объемом в 4 млрд долл. лидирует отрасль биофармацевтики (22 % общего объема), затем бизнес – товары и услуги (17 %), энергетика (14 %) [4].

Сама природа такого капитала требует определенных условий макроэкономической среды. Выделим основные из них:

- высокий уровень экономической и политической стабильности, предсказуемости, возможности долгосрочного планирования по причине длительного срока окупаемости;
- стабильность законодательства и надежная правовая система;
- защита прав частной собственности, имущества, а также интеллектуальной собственности (для НИОКР это является неотъемлемым условием);
- умеренное государственное влияние, выраженное в качестве стимулов и помощи для развития бизнеса, не переходящее в государственный этатизм, что характерно для развивающихся стран;
- стимулирующие государственные программы в виде различных налоговых льгот, государственной поддержки и гарантий;
- развитая инфраструктура и институциональная среда.

Отметим, что многие страны догоняющего развития в должной мере не соответствуют перечисленным требованиям. В частности, Россию иностранные инвесторы считают страной с высоким уровнем политической и экономической непредсказуемости, постоянно меняющимся законодательством, активным государственным вмешательством в бизнес-среду и незащищенностью имущественных прав собственников. Такой международный имидж значительно затрудняет приток венчурного капитала в страну, а неразвитость интеллектуального права блокирует развитие венчурного рынка.

Однако главная проблема состоит в отсутствии механизма привлечения и рационального использования данного вида капитала [5]. Для его разработки развивающимся странам следует изучить опыт ведущих мировых лидеров в формировании механизмов для эффективного развития венчурного финансирования [6].

Роль государства особенно важна на раннем этапе становления и развития. В мировой практике нет ни одной инновационной компании, вышедшей на рынок без существенной государственной поддержки [3]. Отметим также, что государственное влияние должно быть лишь дополнительным элементом, содействующим частному бизнесу. Правительство должно формировать параметры через определенные стимулы для самостоятельного принятия решений частными компаниями, непосредственно задействованными на рынке. Принципы командно-административной экономики в современных условиях глобализации не просто не дают положительных результатов и угнетают малый бизнес [6].

Так, с помощью государственной поддержки в РФ за 2011 г. было профинансировано 105 компаний на венчурных стадиях (ранняя стадия развития). Сумма инвестиций составила 270 млн долл. Около 60 % компаний, получивших иностранные венчурные инвестиции – компании, проинвестированные фондами РВК и региональными фондами, действующими при поддержке РВК.

Как образец правильной поддержки малого бизнеса рассмотрим государственную систему мер прямого и косвенного стимулирования в США. Итак, первым этапом в построении механизма привлечения венчурных инвестиций является подготовка законодательной базы: в США закон Стивенсона–Вайдлера «О технологических нововведениях», «Закон о нововведениях и разработках в малом бизнесе». Отметим, что реализация принятых законов в развитых странах сопровождается программами по реализации проектов, к примеру:

– SBIR (The Small Business Innovation Research) в США – программа по стимулированию инноваций в сфере малого и среднего бизнеса при поддержке Администрации малого бизнеса (SBA). Основным инструментом развития является выдача безвозвратных субсидий на НИОКР в малом бизнесе [7];

– SBIC (The Small Business Investment Companies) – также американская – оказание помощи в виде долгосрочных кредитов, налоговых льгот, гарантируемых займов, консультирования и содействия развитию проектов в сфере малого бизнеса. Благодаря венчурному финансированию на ранних стадиях своего развития компании Intel, Apple Computer, Callaway Golf, JetBlue Airway, Whole Foods Market, Palm Computing и др. сейчас стали мировыми лидерами;

– Yozma в Израиле (что на иврите значит «инициатива») – содействовала внедрению на рынок уникальных продуктов многих российских ученых-мигрантов. Программа обеспечила резкий рост инновационной активности в стране и расширение экспорта высокотехнологичной продукции;

– SITRA – национальный фонд исследований и развития Финляндии осуществляет поддержку через прямые инвестиции и инвестиции через венчурные фонды. Его особенностью является то, что фонд финансирует те компании, для которых традиционный рынок еще закрыт [8].

Наряду с этим стала формироваться система налоговых льгот на НИОКР через правительственные программы и непосредственное участие государства в финансировании проектов, а также и через частные фонды. К примеру, в Израиле государство берет на себя 50 % расходов на НИОКР. Благодаря этой системе на мировой рынок вышли такие мировые лидеры, как Check Point Software

Technologies с защитной системой для программного обеспечения Firewall и Mirabilis с программой передачи сообщений через Интернет ICQ [7]. Решения правительств о выдаче прямых иностранных инвестиций начинающим предприятиям должны приниматься децентрализованно, учитывая рекомендации учреждений, непосредственно связанных с объектами финансирования. Государственные затраты на НИОКР в статье расходов госбюджета прямо указывают на уровень развития национальной экономики. Согласно отчету о тенденциях развития инноваций в мире за 2009 г. доля затрат на исследовательские разработки РФ составила 1,24 %, тогда как Китая – 1,7 %, ЕС – 1,9, США – 2,79, Германии – 2,78, Японии – 33,33, Израиля – 4,28 %.

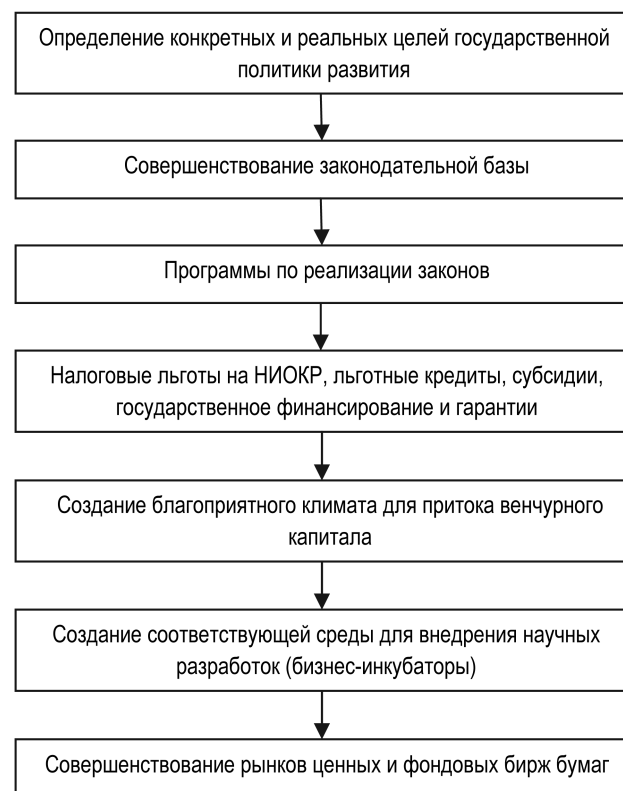
Для активного роста венчурных фондов и инновационного бизнеса ряд европейских стран проводили политику по созданию благоприятного климата для притока венчурного капитала. В частности, в Голландии, согласно системе РРМ, венчурным фондам гарантировался возврат 50 % возможных убытков при инвестировании в частные компании.

Не следует забывать о необходимости создания среды для развития научного творчества. Реализация фундаментальных научных исследований должна осуществляться через бизнес-инкубаторы. К примеру, по израильской программе БАШАН государство полностью оплачивало разработку учеными в научно-технических центрах моделей/образцов, и, подготовив необходимую документацию и наладив деловые контакты, инновационные компании выходили на рынок [9].

Немаловажным для компаний венчурного инвестирования является «выход»: публичное размещение акций. В США для этого была создана система автоматической котировки Национальной ассоциации дилеров ценных бумаг (NASDAQ) [3].

Конечно, сегодня система мер по привлечению венчурных инвестиций в развивающихся странах

мало соответствует такому развитому механизму. Формирование его – плановый пошаговый процесс, который может длиться 10–20 лет. В соответствии с перечисленными эффективными мерами стимулирования и использования венчурного капитала представим примерный план поэтапного создания и развития венчурного бизнеса на рисунок.



Поэтапное развитие венчурного бизнеса для развивающихся стран

При этом следует помнить, что в современных условиях глобализации важны постоянный и непрерывный анализ изменчивой внешней среды и совершенствование принимаемых мер [7].

Список литературы

1. Шкуратов С. Е. Кредитование малых инновационных предприятий: особенности и перспективы развития // Деньги и кредит. 2006. № 10. С. 66–72.
2. Варлачева Т. Б., Давлетгареев Н. Р. Развитие инноваций на основе венчурного инвестирования // Вестник Томского гос. пед. ун-та. 2011. № 12. С. 133–138.
3. Аммосов Ю. П. Венчурный капитализм: от истоков до современности. СПб., 2005. 409 с.
4. Инвестиции на стадии «Start up» // Официальный сайт компании «Trust investment group». 2012. URL: <http://www.e-trustgroup.ru>
5. Сизов В. В. Инновационная экономическая политика: вопросы формирования // Вестн. Томского гос. пед. ун-та. 2007. Вып. 9. С. 68–72.
6. Левченко Л. В., Яфясов Р. Р. Виды венчурных инвестиций в современных условиях мировой экономики // Мировая экономика и международные экономические отношения. 2011. № 4 (77). С. 47–60.
7. Александрин Ю. Н. Зарубежный опыт развития индустрии венчурного финансирования // Общество: политика, экономика и право. 2002. № 2. С. 13–22.
8. Лирмян Р. А. Мировой опыт использования механизма венчурного финансирования инновационных процессов // Экономические науки. 2007. № 8 (33). С. 135–151.
9. Венчурный капитал и прямые инвестиции в инновационной экономике // Официальный сайт Российской ассоциации венчурного инвестирования (РАВИ). 2011. URL: <http://www.rvca.ru>

Гуржиева К. О., аспирант.

Южный институт менеджмента.

Ул. Ставропольская, 216, Краснодар, Россия, 350000.

E-mail: i-330-box@mail.ru

Материал поступил в редакцию 28.08.2013.

K. O. Gurzhieva

PROBLEMS OF VENTURE FINANCING IN DEVELOPING COUNTRIES

One of the forms of investing the risk projects – venture financing – is considered in the article. Its influence on the country-recipient's economy and advantages of the others forms of financing are defined. The problems of attracting venture capital among developing countries and, in particularly, in Russia are analyzed. According to the successful experience of the developed countries the recommendations of effective stimulating and using venture capital are developed. The system of venture business developing for developing countries is presented.

Key words: *venture capital, developing countries, innovative development, small entrepreneurship, government support.*

References

1. Shkuratov S. E. Financing of small innovative enterprises: specifics and perspectives of the development. *Money and Credit*, 2006, no. 10, pp. 66–72 (in Russian).
2. Varlacheva T. B., Davletgareev N. R. The development of innovation-based venture capital. *Tomsk State Pedagogical University Bulletin*, 2011, no. 12, pp. 133–138 (in Russian).
3. Ammosov Y. P. *Venture Capitalism: from the Sources to the Present*. St.-Petersburg, 2005. P. 409. (in Russian).
4. Investment at the stage of «Start up». Official site of the company «Trust investment group», 2012. URL: <http://www.e-trustgroup.ru> (in Russian).
5. Sizov V. V. Innovational economic policy: problems of forming. *Tomsk State Pedagogical University Bulletin*, 2007, no. 9, pp. 68–72 (in Russian).
6. Levchenko L. V., Yafyasov R. R. The types of venture investment in the modern conditions of world economy. *World Economy and International Relations*, 2011, no. 4 (77), pp. 47–60 (in Russian).
7. Aleksandrin Y. N. Foreign experience of the venture financing development. *Society: Politics, Economics and Law*, 2002, no. 2, pp. 13–22 (in Russian).
8. Lirmyan L. A. World experience of using the venture financing innovative processes mechanism. *Economic Sciences*, 2007, no. 8 (33), pp. 135–151 (in Russian).
9. Venture capital and direct investment in the innovative economy. *Official site of the Russian association of venture financing (RAVF)*. 2011. URL: <http://www.rvca.ru> (in Russian).

Uzhniy Institute of Management.

Ul. Stavropolskaya, 216, Krasnodar, Russia, 350000.

E-mail: i-330-box@mail.ru