

ВЕНЧУРНОЕ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВО И ВЕНЧУРНОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ: ПРОБЛЕМЫ РЕГИОНАЛЬНОГО ПРИСУТСТВИЯ

И.П. Довбий

Южно-Уральский государственный университет, г. Челябинск

Венчурное предпринимательство является особой формой предпринимательства, результатом деятельности которого являются специфические товары – инновации. Государственная поддержка венчурного предпринимательства на региональном уровне обусловлена необходимостью выравнивания пространственных деформаций. Наиболее остро проблема доступности венчурных инвестиций стоит в отдаленных и депрессивных регионах. Наличие научного общественного запроса на исследования в области венчурного предпринимательства и венчурного финансирования обусловлено следующими обстоятельствами: в научной и научно-практической литературе накоплен значительный материал, нуждающийся в обобщении, что предполагает исследование содержательного и институционального аспектов, а также выявление тенденций развития экономических отношений венчурного предпринимательства в воспроизводственном процессе; требует уточнения трактовка венчурного предпринимательства, рассматриваемого в научных трудах в многообразных ипостасях: в качестве экономических отношений, институтов, процессов и др.; целесообразно выявить направления развития функционирования венчурного предпринимательства в воспроизводственном процессе с позиций структуры и содержания, механизма функционирования и тенденций развития; необходим анализ факторов, влияющих на распределение венчурных инвестиций в региональном разрезе с целью выработки мер, направленных на устранение пространственных инновационных разрывов; важно определиться с возможностями развития венчурного предпринимательства на основе стимулирования венчурных инвестиций. Медленно развивается работа венчурных фондов с государственным участием, их деятельность не способствует росту спроса на инновации со стороны бизнеса. Среди недостатков особо выделены два: во-первых, недостаточная поддержка рискованных проектов, ориентация на зрелые компании; во-вторых, инфраструктура финансового рынка не способствует взаимодействию между наукой, обществом и бизнесом всех форматов.

Ключевые слова: венчурное предпринимательство, венчурный капитал, венчурное инвестирование; малый бизнес, инновации, государственная поддержка.

Венчурное предпринимательство и венчурный капитал – понятия неразделимые. В предпринимательстве венчурный капитал способствует разделению риска по долгосрочным инвестициям, не обремененным дивидендами, а добавленная стоимость трансформируется в акционерный капитал для максимизации дохода на «выходе». Венчурное предпринимательство и венчурный капитал, определений которого в отечественной литературе достаточно много [1–4], по-разному участвуют в финансировании инновационных предпринимательских структур. Так, финансирование компаний, осуществляющих базисные инновации, в структуре венчурного финансирования составляют 4 %, но сопровождаются значительным ростом налоговых отчислений в бюджеты. Финансирование компаний, осуществляющих «псевдоинновации», не способствуют техническому прогрессу и сдерживают рост бюджетных поступлений, в структуре венчурных инвестиций им принадлежит 15 %. По прочим видам инноваций венчурное финансирование распределяется следующим образом: крупные изобретения составля-

ют 6 %, средние – 12 %, мелкие – 23 %, модернизация – 40 %.

Индустрия венчурного и прямого инвестирования в полном объеме испытывает влияние макроэкономических тенденций, прежде всего, проявляется проблема доступности капитала для формирования фондов, а также «сворачивание» деятельности глобальных игроков на отечественном рынке. Совокупный объем действующего капитала фондов прямых и венчурных инвестиций на российском рынке превышает \$30 млрд, однако заметна динамика снижения всех показателей в период 2012–2014 гг. [5]. Безусловным лидером инвестиций выступает сектор информационно-коммуникационных технологий (порядка 80 % общего числа инвестиций). Государственный капитал по-прежнему в незначительной доле представлен в венчурных фондах (табл. 1).

Лидером по числу и объему инвестиций традиционно остается Центральный федеральный округ. На него приходится наибольшее количество фондов венчурных инвестиций (80 %), а также подавляющий объем венчурных фондов – 87 % (табл. 2).

Динамика прямых и венчурных инвестиций

Показатели	2012		2013		2014	
	ЦФО	Не ЦФО	ЦФО	Не ЦФО	ЦФО	Не ЦФО
Число посевных фондов, шт.	15	6	26	7	40	9
Капитал посевных фондов, млн долл.	241	13	483	13	579	16
Капитал действующих посевных фондов, %	94,9	5,1	97,5	2,5	97,3	2,7
Совокупное число VC-фондов, шт.	119	42	159	45	179	44
Совокупный капитал VC-фондов, млн долл.	3733	727	4713	761	4849	713
Число фондов с участием государственного капитала, шт.	23	24	27	22	32	20
Капитал фондов с участием государственного капитала, млн долл.	1403	559	1519	531	1523	494
Относительная доля числа VC-фондов с участием государственного капитала, шт.	48,9	51,1	52,9	47,1	61,2	38,8
Относительная доля капитала VC-фондов с участием государственного капитала, млн долл.	71,5	28,5	73,7	26,3	75,6	24,4
Число корпоративных VC-фондов, шт.	39	2	38	4	36	5
Капитал корпоративных VC-фондов, млн долл.	724	2	696	52	864	52
Относительная доля числа корпоративных VC-фондов, шт.	91,3	8,7	87,9	12,1	87,5	12,5
Относительная доля капитала корпоративных VC-фондов, млн долл.	99,7	0,3	94,0	6,0	94,3	5,7

Источник: составлено по [4, 5].

Таблица 2

Региональное распределение объемов фондов прямых и венчурных инвестиций, млн долл.

Федеральные округа	PE-фонды			VC-фонды		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
РФ в целом	22323,13	23417,63	24850,03	4536,89	5509,60	5647,84
Центральный	21835,13	21829,63	23146,63	3810,11	4760,96	4849,10
Северо-западный	488,00	488,00	488,00	162,18	212,18	196,18
Приволжский	0	100,00	100,00	399,5	386,56	367,16
Южный	0	0	0	26,60	26,60	26,60
Северо-Кавказский	0	0	0	13,80	13,80	13,80
Уральский	0	0	0	24,20	13,00	13,00
Сибирский	0	0	0	93,50	89,00	89,00
Дальневосточный	0	1000,00	1000,00	7,00	7,50	7,50
Крымский	*	*	0	*	*	0
Неизвестно расположение	*	*	115,40	*	*	85,50

Источник: составлено по [4, 5].

На пути формирования полноценного венчурного предпринимательства в России не преодолены следующие преграды: неподготовленная нормативно-правовая база обусловлена тем, что до недавнего времени венчурная индустрия базировалась на основе частного и публичного зарубежного капитала и инвестиционная стратегия формировалась, исходя из соответствующих «выходов», ориентированных на стратегического инвестора; недостаточная государственная поддержка инновационной деятельности; неразвитость фондового рынка; недостаточная отработанность процедур «выхода» венчурного капитала из инновационного

бизнеса; пассивность российского капитала; отсутствие интеграции науки, производства и бизнеса; высокий уровень рисков (даже для венчурного капитала); низкая предпринимательская культура.

До сих пор не сложилось четкое представление, какова должны быть модель развития венчурной индустрии, о чем свидетельствуют нерешенные проблемы: незавершенность инвестиционного цикла, поскольку инвесторы предпочитают работать в режиме follow-on, постольку лишь незначительное число венчурных проектов завершается продажей созданных компаний; системные недостатки функционирования Российской Венчур-

ной Компании (РВК), функциями которой являются: отбор на конкурсной основе частных венчурных управляющих компаний; приобретение паев венчурных фондов, создаваемых этими управляющими компаниями; управление венчурной политикой государства осуществляется различными структурами, по-разному оценивающими потребности в венчурном капитале; недостаточная взаимоувязка инфраструктуры венчурного предпринимательства с существующей системой поддержки малого и среднего бизнеса в части таких элементов, как кадровый потенциал, информационный, консалтинговый.

Для иностранных инвесторов на российском рынке главными условиями инвестирования являются политическая стабильность и либерализация условий, минимальный риск при максимальной прибыльности, устранение ограничений в движении капитала и т. д. Они инвестируют только крупные суммы, исчисляющиеся сотнями тысяч долларов (некоторые – не ниже миллиона долларов) в компании, давно находящиеся на рынке.

Развитие венчурных инвестиций предполагает развитие наукоемких производств, переход от финансирования отдельных точечных высокотехнологических проектов к формированию проектов, финансирующих различные виды промышленной деятельности, проекты длинной волны, направленные на повышение уровня межотраслевого инновационного потенциала. Однако венчурный рынок работает на конкурентоспособность иностранных государств.

На необходимость формирования механизма венчурного инвестирования, как перспективного элемента национальной инновационной системы, обращается внимание в ряде нормативных документов. Кроме того, венчурное финансирование должно быть ориентировано на массовое создание как малых инновационных предприятий, так и развитие региональных и межотраслевых инновационно-инвестиционных кластеров.

«Венчурное инвестирование» в США подразумевает инвестиции в высокие технологии на ранних стадиях развития бизнеса. Однако в России венчурный капитал, как специфичный источник финансирования инноваций, имеет свои ограничения, предопределенные своей природой. Капитал, который в России называется венчурным, направляется не в малые и средние высокотехнологические компании, а фактически на финансирование схем, не являющихся венчурными инвестициями в их классическом понимании.

Иностранные инвестиции ориентированы не на инновационную деятельность, а на сырьевые и отрасли с быстрой отдачей капитала. При этом продажа иностранным собственникам пакетов российских компаний в статистике отражается как

иностранные вложения, фактически же не всегда имеет место реальное увеличение капиталовложений в производство.

Зарубежные фонды заинтересованы в приобретении отечественных акций хорошо зарекомендовавшихся компаний добывающей и пищевой промышленности, не желают способствовать продвижению на рынок высокотехнологичных российских компаний. Только 7 % средств венчурных фондов в 2007 г. было направлено на высокотехнологичные проекты (на западе – около 30 %). Предпочтения отдаются также проектам, нацеленным на создание торговых сетей, досуга и развлечения, туризма, товаров для дома и т. д. В 2008 г. более 60 % инвестиционных сделок были осуществлены иностранными инвесторами не в высокотехнологичные компании, при этом 79 % совершенных сделок представляли собой инвестиции в новые быстрорастущие компании.

Среди фондов инновационного развития особое место принадлежит венчурным фондам. Для их эффективной работы должны выполняться в совокупности следующие условия: 1) взаимодействие и тесные контакты с источниками генерации инновационных проектов; 2) связи с авторитетными инвестиционными институтами; 3) наличие недорогих долгосрочных источников финансирования; 4) качественная производственно-технологическая и маркетинговая экспертиза; 5) высокая компетентность менеджмента в технологических и производственных процессах; 6) выход на международные рынки технологий; 7) доступ к рынкам сбыта; 8) интеграция с потенциальными потребителями. Сегодня в России этим условиям не удовлетворяет подавляющая часть венчурных фондов.

Литература

1. Бусыгина, А.В. *Сущность венчурного предпринимательства // Экономика и социум: современные модели развития.* – 2015. – № 9. – С. 115–127.
2. Заиченко, Я.И. *Венчурное предпринимательство как предпосылка для развития инновационной деятельности / Я.И. Заиченко // Вестник Иркутского государственного технического университета.* – 2014. – № 6 (89). – С. 211–214.
3. Цораев, Т.В. *Приоритетные направления инновационного развития и задачи государственной поддержки венчурного предпринимательства / Т.В. Цораев // Вестник Северо-Осетинского государственного университета.* – 2014. – № 3.
4. *Venture Capital in Europe / ed.: G.N. Gregoriou.* – Elsevier Inc., 2007.
5. *Russian private equity and venture capital market review.* – <http://www.rvca.ru/rus/resource/library/rvca-yearbook/>

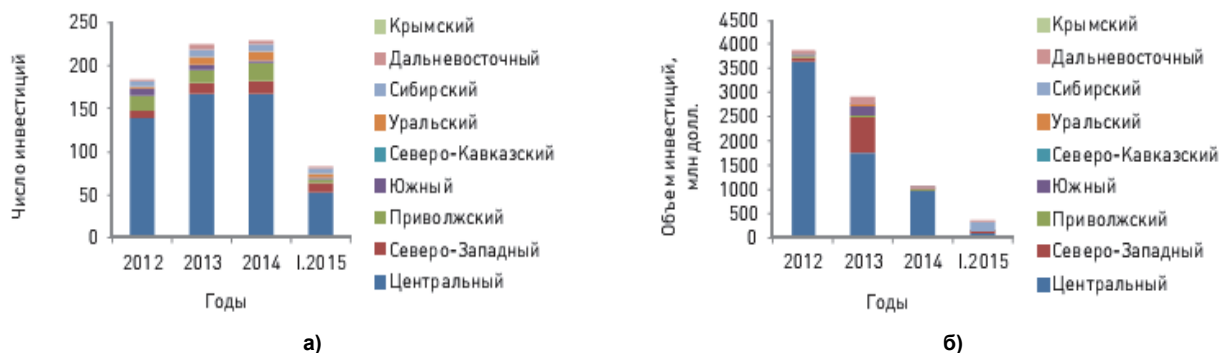


Рис. 1. Число (а) и объем (б) VC- и PE-инвестиций по федеральным округам

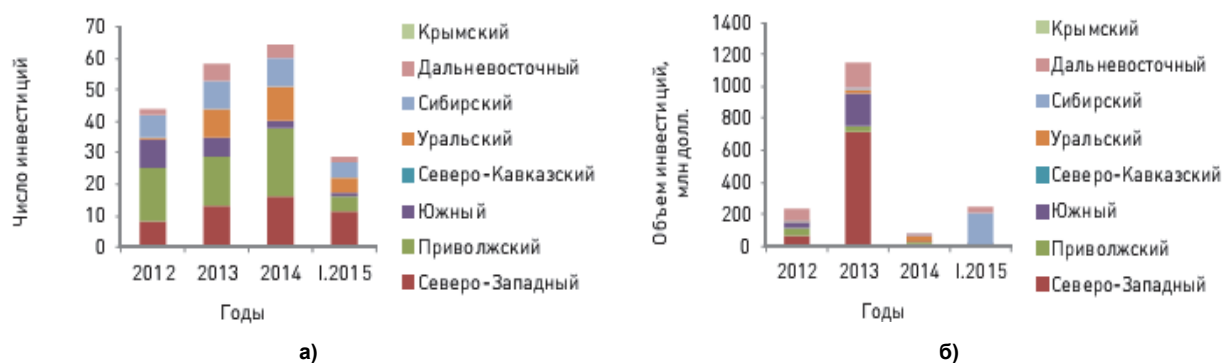


Рис. 2. Число (а) и объем (б) VC- и PE-инвестиций вне Центрального ФО

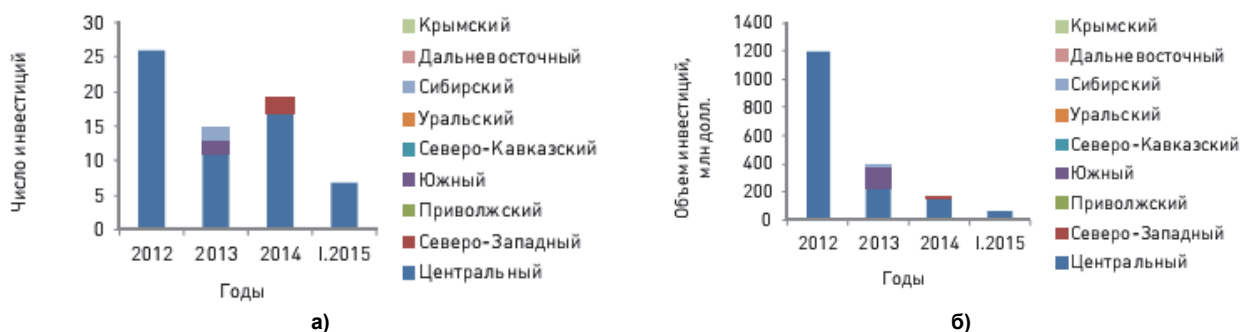


Рис. 3. Число (а) и объем (б) с участием зарубежных VC- и PE-инвестиций по федеральным округам

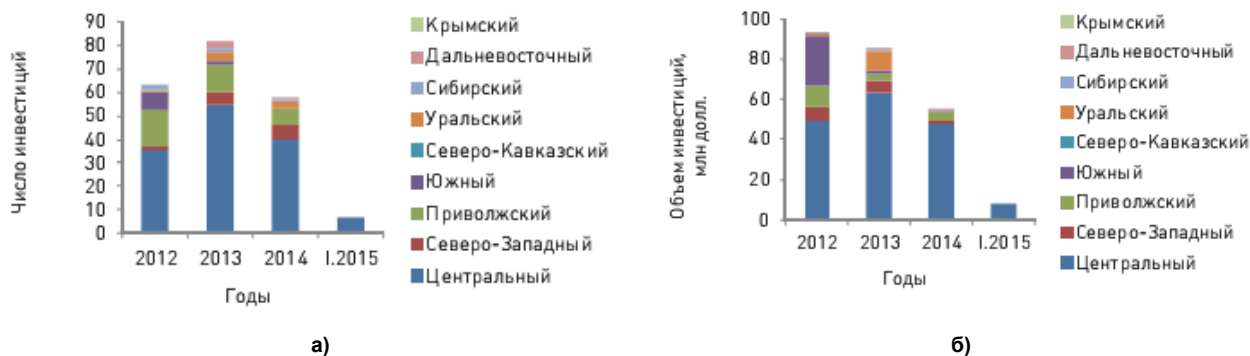


Рис. 4. Число (а) и объем (б) VC-инвестиций фондов с участием государственного капитала по федеральным округам

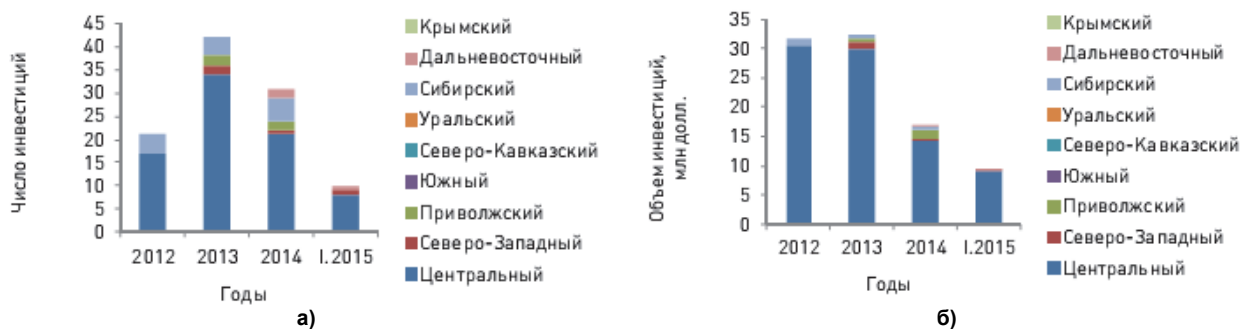


Рис. 5. Число (а) и объем (б) VC-инвестиций корпоративных фондов по федеральным округам

Довбий Ирина Павловна. Доктор экономических наук, профессор кафедры предпринимательства и менеджмента, Южно-Уральский государственный университет (г. Челябинск), betelgeyse@mail.ru.

Поступила в редакцию 10 ноября 2015 г.

DOI: 10.14529/em090424

VENTURE ENTREPRENEURSHIP AND VENTURE INVESTMENT: THE ISSUES OF REGIONAL PRESENCE

I.P. Dovbiy

South Ural State University, Chelyabinsk, Russian Federation

Venture entrepreneurship is a special form of entrepreneurship where the result of this activity is specific products – innovations. Governmental support of venture entrepreneurship at the regional level is stipulated by the necessity to even the industrial deformations. The most acute problem of availability of venture capital investments is in remote and depressed regions. The presence of scientific public demand for research in the field of venture entrepreneurship and venture financing is stipulated by the following circumstances: in the scientific and practical literature a considerable material that needs to be generalized has been accumulated, which involves the study of content and institutional aspects, as well as identifying trends in the development of economic relations of venture entrepreneurship in the reproduction process; the treatment of venture entrepreneurship, considered in scientific works in diverse guises, requires clarification: as economic relations, institutions, processes, etc.; it is reasonable to identify directions of development of the venture business functioning in the reproduction process from the standpoint of the structure and content, functioning mechanism and development trends; the analysis of the factors influencing the distribution of venture capital investments in the regional context is required in order to develop measures aimed at the elimination of spatial innovation gaps; it is important to determine the possibilities of venture businesses development by stimulating venture capital investments. The work of venture funds with the participation of government has been developing slowly, their activity does not conduce the growth of demand for innovation from the business. Among the disadvantages there can be highlighted two of them: first, it is an insufficient support for risky projects, focus on mature companies; secondly, the infrastructure of the financial market is not conducive to the interaction between science, society and business of all sizes.

Keywords: venture entrepreneurship, venture capital, venture investment, small business, innovations, government support.

References

1. Busygina A.V. Sushchnost' venchurnogo predprinimatel'stva [Essence of venture business]. *Ekonomika i sotsium: sovremennye modeli razvitiya*, 2015, no. 9, pp. 115–127.
2. Zaichenko Ya.I. Venchurnoe predprinimatel'stvo kak predposylka dlya razvitiya innovatsionnoy deyatelnosti [Venture business as innovation development background]. *Vestnik Irkutskogo gosudarstvennogo tekhnicheskogo universiteta*, 2014, no. 6 (89), pp. 211–214.
3. Tsoraev T.V. Prioritetnye napravleniya innovatsionnogo razvitiya i zadachi gosudarstvennoy podderzhki venchurnogo predprinimatel'stva [Priority directions of innovative development and tasks of the state support of venture entrepreneurship]. *Vestnik Severo-Osetinskogo gosudarstvennogo universiteta*, 2014, no. 3.
4. Gregoriou G.N. (Ed.) *Venture Capital in Europe*. Elsevier Inc., 2007.
5. *Russian private equity and venture capital market review*. Available at : <http://www.rvca.ru/rus/resource/library/rvca-yearbook/>

Dovbii Irina Pavlovna. Doctor of Economics, Professor of the Department of Entrepreneurship and Management, South Ural State University (Chelyabinsk), betelgeyse@mail.ru

Received 10 November 2015

ОБРАЗЕЦ ЦИТИРОВАНИЯ

Довбий, И.П. Венчурное предпринимательство и венчурное инвестирование: проблемы регионального присутствия / И.П. Довбий // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». – 2015. – Т. 9, № 4. – С. 179–184. DOI: 10.14529/em090424

FOR CITATION

Dovbii I.P. Venture Entrepreneurship and Venture Investment: the Issues of Regional Presence. *Bulletin of the South Ural State University. Ser. Economics and Management*, 2015, vol. 9, no. 4, pp. 179–184. (in Russ.). DOI: 10.14529/em090424
