

*А.Г. Шумилин, канд. экон. наук, доцент
Государственный комитет по науке и технологиям
Республики Беларусь (Минск)*

КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ПОДХОДЫ К СОЗДАНИЮ СИСТЕМЫ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Инновационная деятельность в Республике Беларусь имеет относительно сильные стороны, но в целом значительно уступает передовым странам. Основные виды промышленной продукции, сельского хозяйства относятся к продукции IV технологического уклада: автомобили, тракторы, бытовая техника, химические продукты (переработка нефти), калийные удобрения. Доля высокотехнологичного, наукоемкого производства недостаточна. Инновации в области услуг, маркетинга, новейших технологических процессов практически отсутствуют. Технологии V–VI технологических укладов — нано- и биотехнологии, фармацевтика — находятся на стадиях зарождения и начального развития.

Одной из причин низких темпов инновационного развития является недостаточность финансовых ресурсов для реализации инновационных проектов и рискового (венчурного) капитала и системы его использования.

Опыт развития зарубежных стран показывает, что инновационная деятельность сегодня является сверхприбыльной, но при этом самой рискованной. В США 50 % новых миллионеров — это люди, занимающиеся инновационным бизнесом (что выше, чем в банковской, юридической и медицинской сферах). Так, в 1987 г. Дон Валентин из венчурного фонда Sequoia Capital (крупнейшего на данный момент) приобрел пакет акций Cisco за 2,5 млн дол. (здесь и далее суммы указаны в дол. США). Через год стоимость его пакета возросла до 3 млрд дол.

По оценке ряда ученых и экспертов, достаточно, чтобы только 5 % венчурных проектов достигали рынка, тогда доходы от них полностью покрывают расходы на венчурное финансирование. А статистика показывает, что их как правило не менее 10 %.

Например, Российский Фонд Александра Галицкого Almaz Capital известен благодаря успешным инвестициям в Яндекс, видеосервис Qik и операционную систему Vyatta. Такие инвестиции многократно окупились, а доходность от продажи акций Яндекса достигла 1000 %. Но далеко не все объекты вложений так же успешны. Например, Almaz Capital инвестировал в геолокационный сервис Alter Geo, также в сервис онлайн-бронирования туров TravelMenu, которые не окупили своих инвестиций.

Венчурный бизнес зародился в США в конце 1950-х гг. и характеризуется наибольшим объемом венчурного рынка (32,1 млрд дол. в 2012 г.), значительно обгоняя другие страны (см. рисунок).



Ведущие венчурные рынки в 2012 г.

Источник: [1].

За период с 2000 г. по январь 2013 г. в США в 8288 предприятий было вложено 167,9 млрд дол., при этом значительная часть инвестиций приходится на компании Кремниевой долины. Суммарный объем венчурных сделок в Кремниевой долине с начала 2000 г. составляет 62,2 млрд дол. и превышает объемы сделок во всех других инновационных центрах на территории США [1].

Следует отметить и программу по инвестициям в малый бизнес (далее — КИМБ), посредством которой с момента ее создания было проинвестировано более 100 000 малых американских предприятий в объеме 48 млрд дол. Многие широко известные компании получили инвестиции КИМБ на ранней стадии своего развития, включая Intel, Apple Computer, Callaway Golf, Jet Blue Airways, Whole Foods Market, Palm Computing и др. Одиннадцать из ТОП-100 компаний последнего рейтинга 500 американских наиболее растущих компаний получили финансирование КИМБ (данные на ноябрь 2005 г.) [2].

Основа системы венчурного финансирования в Финляндии — Национальный фонд исследований и разработок Финляндии (SITRA). Фонд создан государством в 1967 г. и управляется Парламентом Финляндии. Созданная система финансирования инновационной деятельности в стране включает государственное и частное финансирование. SITRA участвует в финансировании 20 международных венчурных

фондов, интерес которых сосредоточен на самых ранних стадиях инновационных проектов (фонды посевного финансирования), и 15 венчурных фондов Финляндии. SITRA финансирует компании в обмен на долю акций, от 15 до 40 % и на суммы от 200 тыс. до 2 млн евро. В портфеле SITRA (данные на начало августа 2012 г.) — около 30 компаний венчурного инвестирования, участие в 18 региональных прямых и венчурных фондах, обслуживающих в основном местные университеты Финляндии, а также в 26 международных фондах прямого и венчурного инвестирования [3].

Следует отметить и опыт Голландии, где правительство гарантировало венчурным фондам возврат 50 % возможных убытков, определяемых их инвестициями в частные компании.

Израильский венчурный бизнес признан одним из самых эффективных в мире. Его развитие было определено в 1992 г., когда министерство промышленности и торговли Израиля приступило к реализации программы «Yozma» («Инициатива»), в рамках которой было создано десять венчурных фондов.

Обязательным условием финансирования фонда со стороны государства было наличие в нем одного израильского частного и одного известного на рынке венчурных операций зарубежного партнера, который принимал на себя обязательства по обучению местных инвесторов методам и принципам осуществления рыночного финансирования инновационных компаний, а также управления фондом. Вложения распределялись следующим образом: 8 млн дол. приходилось на государство, 12 млн дол. — на частных партнеров. В случае банкротства фонда государственные вложения возврату не подлежали, при успехе же частные инвесторы могли выкупить долю государства за 8 млн дол. плюс 7 % прибыли на нее. Иными словами, при 60 % вложений частным инвесторам гарантировалось свыше 90 % дохода от реализации программы. До начала 1997 г. все инвестиции в венчурные фонды не подлежали налогообложению, а частные лица, не являющиеся профессиональными инвесторами, дополнительно освобождались от налога на доход с капитала при продаже акций израильских высокотехнологичных компаний [4].

Суммарный объем инвестиций, прямо или косвенно инициированных в результате реализации программы «Yozma», в 1993–2000 гг. составил около 12 млрд дол., а число израильских компаний на NASDAQ в 2005 г. составило около 1000 (после США и Канады они занимают там третье место). В 2000 г. экспорт Израиля готовых технологических продуктов составлял около 15 млрд дол., а к 2006 г. — более 20 млрд дол. [4].

В 2012 г. российский венчурный рынок составил 1213 млн дол. (рост на 63 % по сравнению с предшествующим годом). В 2012 г. было зафиксировано 267 венчурных сделок, что на 34 % больше по сравнению с

2011 г. На конец второго квартала 2013 г. в России под управлением 173 венчурных фондов находилось 5,2 млрд дол. В целом 2007 г. венчурный рынок России достиг 2,51 млрд дол. [1].

На сегодняшний день одним из эффективно работающих инновационных институтов, имеющих конкретные результаты работы, является государственный фонд фондов — ОАО «Российская венчурная компания» (далее — РВК), которое сформировано в 2006 г. распоряжением правительства Российской Федерации.

100 % капитала РВК принадлежит Российской Федерации в лице Федерального агентства по управлению государственным имуществом Российской Федерации (Росимущество). Уставной капитал РВК сформирован в 2006 г. в размере 5 млрд р. из средств Инвестиционного фонда Российской Федерации. В настоящее время уставный капитал РВК составляет более 30 млрд руб. РВК осуществляет государственную поддержку венчурных инвестиций, приобретая инвестиционные паи венчурных фондов. Общее количество фондов, сформированных РВК, достигло 15, их суммарный размер — 25,4 млрд р.

Таким образом, выгоды, которые получает государство от венчурного финансирования, заключаются в том, что развиваются новые перспективные малые предприятия, вырастающие затем в крупнейшие корпорации и отрасли, например, Nokia, Microsoft, Google и т.д. За счет работы этих предприятий обеспечивается создание новых рабочих мест.

Конечно, существующие риски неполучения положительного результата значительно снижают возможности вложения бюджетных средств в венчурные проекты. При этом следует отметить, что понятия риска в нашей экономике отсутствует. Поэтому первый начальный этап осуществления венчурного финансирования, который определен Указом Президента Республики Беларусь Республики Беларусь от 25 марта 2008 г. № 174 «О совершенствовании деятельности Белорусского инновационного фонда» (далее — БИФ) имеет свои особенности. Схема венчурного финансирования предусматривает участие БИФ на этапах развития существующего предприятия для освоения производства высокотехнологичной продукции, несущей повышенные экономические параметры: высокую прибыльность от реализации проекта (не менее 40 %), большие объемы потенциального рынка (5 и более млн дол.), соответствие приоритетам научно-технической деятельности и пр. Срок действия договора, заключаемого между БИФ и предприятием, — не менее 5 лет. Необходимо софинансирование со стороны предприятия. Особенности венчурного финансирования являются возможность участия в проекте как денежными средствами, так и в виде вклада в уставной фонд или в обмен на акции. Кроме того, такой проект имеет право на налоговые льготы.

Однако до сих пор БИФ не профинансировал ни одного венчурного проекта на безвозвратной основе и на рыночных принципах. Это связано с высокой степенью риска таких проектов и высокой ответственностью в случае отсутствия успеха. Не изменило ситуацию и принятие Указа Президента Республики Беларусь от 7 августа 2012 г. № 357 «О порядке формирования и использования средств инновационных фондов».

Считаем, что в стране необходимо быстрыми темпами создавать и развивать венчурное финансирование, для этого наиболее предпочтительной с точки зрения эффективности (по отдаче от вложений и срокам) представляется реализация классической схемы государственного фонда венчурных фондов на базе израильской модели «Yozma». Аналоги данной модели реализуются в ряде стран, в том числе и в России.

Государственным комитетом по науке и технологиям уже начаты переговоры об использовании такого опыта с ОАО «Российская венчурная компания», с Израилем и Китаем, а также с европейскими странами. Для формирования начального венчурного капитала планируется предусмотреть Белинфонду начиная с 2015 г., капитал для учреждения нескольких венчурных фондов в Республике Беларусь с участием частного капитала и разработку соответствующей нормативной правовой базы.

Литература

1. Исследование российского и мирового венчурного рынка за 2007–2013 годы: аналит. отчет // ЕУ, РВК [Электронный ресурс]. — 2014. — Режим доступа: http://www.rusventure.ru/ru/programm/analytics/docs/201402_RVC_EU_venture_markets_RU.pdf

2. Родионов, И.И. Модели формирования института венчурных инвестиций / И.И. Родионов, Н.Н. Дмитриев // The Angel Investor [Электронный ресурс]. — 2009. — Режим доступа: <http://www.theangelinvestor.ru>

3. Малашенкова, О. Венчурное финансирование инновационного развития мировой экономики / О. Малашенкова // Банк. вестн. — 2012. — № 9. — С. 44–51.

4. Гуриева, Л.К. О некоторых проблемах развития российского венчура / Л.К. Гуриева // Финансы. — 2007. — № 1. — С. 16–20.