СОДЕРЖАНИЕ

Введение………………..………………………...………………………………..3

1. Инновационный вариант развития Российской Федерации………….……..4

1.1. Необходимость и возможность перехода России к инновационному

пути развития……………………………………………………………….4

1.2. Проблемы финансирования инновационного процесса…………….9

2. Венчурное финансирование инновационного процесса…………………....13

2.1. Механизм действия венчурного финансирования………………....13

2.2. Проблемы российского рынка венчурного капитала…. ………….16

2.3. Перспективы и тенденции в развитии венчурного

финансирования…………………………………………………………..21

Заключение………………………………………………..……………………..26

Список использованных источников…………………………………………..29

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы заключается в том, что тенденции развития мирового сообщества показывают высокую значимость научно-технического прогресса для экономического и социального благосостояния государства и общества. Основные экономические достижения зарубежных стран в большинстве случаев связаны, прежде всего, с расстановкой приоритетов в области науки, техники и с государственной научно-технической политикой.

Как показывает мировая практика, основной проблемой развития технологической сферы является отсутствие отлаженного механизма финансирования и поддержки реализации инновационных проектов. Подобная проблема с успехом решается в зарубежных странах, в том числе, и посредством развития рынка венчурного капитала. Также, во многом благодаря рынку венчурного капитала за рубежом, решается проблема финансирования ряда приоритетных направлений науки и техники. Термин «венчурный капитал» за последние годы стал достаточно распространенным в России. Попытки создания рынка венчурного капитала в России начались более 11 лет назад. Однако до сих пор еще неизвестно ни одного удачно завершенного инновационного проекта с участием венчурного капитала. Это обстоятельство обусловлено рядом объективных факторов, таких как: отсутствие необходимой инфраструктуры, нормативно-правовой базы, отлаженного механизма государственного регулирования венчурной деятельности и, самое главное, отсутствием понимания возможностей развития ключевых направлений национальной экономики на базе венчурного капитала.

В 20-ом веке ключевую роль в развитии экономики играли те сферы науки и техники, которые носили прорывной характер, в момент своего зарождения являлись высоко рискованными сферами деятельности, и, нередко, изначально, получали финансирование на рынке венчурного капитала и именно они впоследствии индуцировали экономический рост.

Цель работы состоит в рассмотрении венчурного финансирования как одного из способов перехода России к инновационному пути развития.

В соответствии с поставленной целью было предусмотрено решение следующих задач:

- рассмотреть инновационный процесс и проблемы, связанные с его финансированием;

- рассмотреть причины и возможности перехода России к инновационной экономике;

- рассмотреть венчурное финансирование и механизм его действия;

- определить проблемы российского рынка венчурного капитала;

- раскрыть перспективы и тенденции в развитии венчурного финансирования.

1. Инновационный вариант развития Российской Федерации

1.1 Необходимость и возможность перехода России к инновационному пути развития

На сегодняшний день одним из главных шагов борьбы с кризисными явлениями в стране является развитие инновационной экономики. Так, по мнению главы правительства Владимира Путина "нам необходимо опережающее, инновационное развитие". Он предложил поднять долю инновационной продукции в общем объеме производства - с нынешних 6 до 25, а лучше - 30-35 процентов. [22]

Инновационная стратегия является частью общей экономической стратегии. Она самым тесным образом связана с промышленной, военной, образовательной и научной политикой. И в каждой из этих областей есть глубокие теоретические разработки. Необходимо решить вопрос о том, что же является первичным для современной России, в частности, какие отрасли экономики будут рассматриваться как локомотивные. В развитых странах таковых мало (например, в Германии всего две), но именно в них производится продукция мирового уровня, ради них ведутся прикладные исследования, именно они определяют лицо национальной инновационной экономики.

Еще одной важной составляющей инноваций является современная инфраструктура. Дороги, связь, тепло, электричество - простые, универсальные и четко выполняемые "правила игры" в каждом регионе. Инновационный сектор экономики – сам по себе сектор с высокой степенью риска. Дополнительная нагрузка в виде взяток, правового хаоса, отсутствия серьезных льгот изобретателям, предпринимателям, вкладывающим деньги в новое, наконец, научным институтам, отважившимся заняться высокими технологиями, делает многие виды инновационной деятельности нереальными в современной России. Нынешняя социальная и организационная структура творцов инновационной экономики не поддерживает. Чрезвычайно проблематично взаимодействие инновационной экономики с агрессивной внешней средой. Социально-экономическая среда для развития инновационной экономики России представляется крайне не благоприятной в силу больших трансакционных издержек – высокого уровня криминализации экономики и коррумпированности. Поэтому концепция инновационной деятельности, учитывающая российские реалии, должна предусматривать механизмы защиты различных инновационных структур. Должны быть предусмотрены системы законодательного плана, аудита, повышенной прозрачности экономической деятельности, снятия большинства бюрократических препон, мониторинг и режим наибольшего благоприятствования со стороны государства. Российское законодательство уже содержит такие инструменты (выводящие инновационные процессы из-под тотального контроля бюрократии), как налоговые стимуляторы. Существуют федеральные целевые программы, предусматривающие непосредственное финансирование инновационных процессов; федеральные целевые программы развития регионов и отдельных хозяйствующих субъектов; нормы, касающиеся создания различных органов исполнительной власти, осуществляющих управление инвестиционными процессами и формирование условий для активного развития инноваций. Есть и нормы, регулирующие инновационную деятельность малого и среднего бизнеса. Однако механизмы привлечения средств (кроме бюджетных) в научно-техническую, инновационную и образовательную сферы фактически не действуют. Нет инструментов стимулирования субъектов хозяйствования к использованию инноваций, отсутствуют механизмы привлечения внешних инвестиций, подготовки и реализации инновационных проектов международного, федерального, межрегионального и регионального уровней.

Теперь о том, как именно будет проходить становление инноваций в России. Как и во многих других случаях, уже существующие концепции, разработанные и применяемые более или менее успешно, в развитых странах для российской экономики не годятся. Причина в отсутствии, прежде всего, денег на реализацию проектов, да и самих проектов сейчас не так много. Кроме того, даже при условии, что финансовые ресурсы для осуществления проекта все же найдутся, возникает проблема отсутствия благоприятных условий для реализации самого проекта.

Таким образом, в России пока нет целостной схемы цикла воспроизводства инноваций. Даже не определены субъекты, способные взять ответственность за ряд жизненно важных элементов цикла. Россия пока все еще находится на перепутье, на уровне концептуального проектирования.

Если рассматривать инновационную экономику не как цель, а как средство для решения тех задач, которые сейчас стоят перед Россией, то необходимо выделить крупные блоки инноваций. Для каждого из блоков нужны свои механизмы, свои способы замкнуть круг воспроизводства нововведений, свои субъекты.

Первый важнейший блок – жизнеобеспечивающие технологии. Все те технологии, которые помогут России подняться с колен. Дешевые и качественные продукты, жилье, лекарства, дороги, связь… Можно рассматривать это как ту самую борьбу с бедностью, к которой призывает Президент. И здесь возможны и технические, и административные решения. Заказчиками и потребителями таких жизнеобеспечивающих инноваций должно быть государство. Это что-то вроде продуктов первой необходимости, при распределении которых рыночные механизмы неэффективны.

Второй крупный блок – это импортозамещающие технологии. Так же, как в большинстве развитых стран, внутренний рынок в массе своей обеспечивается товарами, производимыми внутри страны. То есть необходимо поддерживать отечественного производителя.

Третья группа связана "локомотивными" отраслями экономики. Необходимо выбрать приоритетные для нашей страны отрасли и обеспечить их надлежащей поддержкой, прежде всего, со стороны государства. И, разумеется, направлять в эти отрасли львиную долю инновационных технологий. Тогда, и только тогда, эти отрасли будут конкурентоспособными на мировом рынке. Инновационно ориентированные регионы и отрасли могут в будущем стать "точками роста" российской экономики. Иными словами, это такие регионы и отрасли, где уже сформировались кластеры – комплексы предприятий (промышленности, НИИ, вузов, научные центры), органы государственного управления инновациями, необходимая концентрация специальных поставщиков, основных производителей и потребителей, связанных единой технологической цепочкой. Отдельные предприятия и НИИ военно-промышленного комплекса, сохранившие высококвалифицированные кадры и обладающие перспективными наработками в области высоких технологий, также могут стать базовыми "точками роста" российской экономики. Такие коллективы и технологии следует находить, отслеживать и поддерживать.

Четвертая группа нововведений – важнейшая: инновации в военном секторе в системе управления страной. Такие нововведения самым тесным образом связаны с национальной безопасностью и коридором военно-стратегических возможностей страны.

Наконец, пятая группа. Все то, что идет "на общих основаниях". Там, где есть ниша для малого бизнеса, не связанного ни с технологическими гигантами, ни с социальными задачами государственного масштаба, ни с делами военными. Тот самый инновационный фон, на котором произрастает все остальное и среди которого происходит наша жизнь. И здесь речь также должна идти о серьезной государственной поддержке, о возможности для таких субъектов беспрепятственно начинать новый бизнес.

Найти в нашей стране в настоящее время "бизнес-ангела", занимающегося поиском и финансированием новых инновационных проектов, – дело почти бесперспективное. Последний даже не имеет каких-либо специальных льгот и гарантий, побуждающих его заниматься этой деятельностью, инвестировать деньги. Поэтому говорить о большом наборе венчурных фондов в частном секторе страны преждевременно и надеяться на это в ближайшее время не приходится. Речь должна идти о своеобразном государственном капитализме в этой сфере или о смешанной форме собственности, о партнерстве и разделенном риске. Необходима гармония интересов и разработчиков инноваций, и инвесторов, и государства.

В любой экономике, в любой ситуации и стране основным является человеческий фактор. Для инноваций это также справедливо. России нужны организаторы инновационной деятельности и руководители, понимающие смысл и технологии, связанные с созданием, внедрением и воспроизводством нововведений. И действительно, во всем мире работа инновационного менеджера – напряженный, требующий большой самоотдачи труд. Людям, взявшимся за это дело в России, приходится идти по непаханому правовому полю, сталкиваясь с повседневным административным произволом, и, конечно, выращивать и отбирать то, что может дать импульс сначала малому, потом крупному бизнесу, а потом и всей экономике страны.

В советские времена наиболее престижными считались теоретические исследования, связанные с фундаментальными науками. Затем стояли прикладные исследования и, наконец, только на третьем месте – конкретные работы, направленные на воплощение научных идей в товарах, услугах, образцах новых технологий. Но для того чтобы в стране были инновации, система приоритетов должна быть обратной. Именно "думающие инженеры", а не абстрактные теоретики являются героями инновационной эпохи! Этот же недостаток, являющийся серьезным препятствием к развертыванию инновационной активности, унаследовала и российская система образования. Справедливости ради, надо сказать, что процесс перехода от подготовки теоретиков к обучению специалистов, работающих с идеями и воплощающих их в жизнь, уже начался. Многие учебные заведения понимают потребности современного рынка и стараются предоставить специалистов, обладающих необходимыми навыками и уровнем подготовки. Если связывать будущее России с инновационным развитием, то потребуется переход к опережающему образованию. Необходимо начинать готовить специалистов, которые потребуются завтра, даже несмотря на то, что сегодня для них в стране может не оказаться работы. Переход к инновационному развитию требует коренного изменения подхода к образованию. В частности, основной движущей силой в инновационной сфере является творческая элита, имеющая качественное образование, умеющая воплощать знания в конкретные проекты, товары, услуги и владеющая организационными навыками, необходимыми для инновационной деятельности. Поэтому очень осторожно необходимо относиться к программам модернизации образования, обращая особое внимание на то, чтобы они были направлены на достижение общественно значимого результата, а не на второстепенные вопросы процесса получения образования и контроля.

Совершенно необходимо принципиальное изменение образовательной политики. В нынешнем тяжелом экономическом положении, в условиях развала большинства высокотехнологичных предприятий есть два пути. Первый – опустить уровень образования до потребностей нынешней, в ряде случаев деградирующей экономики, второй – готовить специалистов для высокотехнологичного сектора отечественной экономики, рассчитывая, что часть этих людей данный сектор и создаст. Без практической интеграции науки, образования и производства решить эту проблему невозможно. Безусловно, инновационное развитие связано с выбором второго пути. Чтобы появились серьезные инновации и активная социальная группа, обеспечивающая их создание и продвижение, в системе образования должна появиться наука национального, а не министерского уровня. Большим подспорьем здесь станут и недавние решения Президента и Правительства Российской Федерации о создании Дальневосточного федерального университета и улучшению материальной базы отечественной науки. Все это значительно усилит процесс модернизации российской инновационной системы. [22]

Таким образом, можно выделить следующие акценты, которые необходимо расставить для успешного осуществления перехода России на уровень инновационной экономики: развитие жизнеобеспечивающих и импортозамещающих технологий, а также технологий, которым будет отведена роль двигателя в новых экономических условиях; совершенствование военного сектора и управления страной, что необходимо для создания всей системы инновационной экономики, которая не может существовать без поддержки со стороны государства; развитие и поддержка инноваций в малом бизнесе. И, наконец, обеспечение новой экономики грамотными специалистами, подготовленными к работе именно в данной сфере. [23] Соблюдение всех этих условий должно и сможет обеспечить переход России к инновационной экономике. На высшем государственном уровне были приняты крупные решения в области научно-инновационного развития, одобрена «Стратегия развития науки и инноваций в Российской Федерации на период до 2015 года», План мероприятий по ее реализации, закон о создании государственной корпорации по нанотехнологиям, а также ряд других важных документов и федеральных целевых программ. Начинается реализация крупных инфраструктурных и инвестиционных проектов, направленных на поддержку отраслей с высоким инновационным потенциалом - авиационно-космическая и электронная промышленность, информационно-коммуникационные технологии. [22] Но, безусловно, этого недостаточно, именно по этой причине сегодня столь актуально понять причины и соответственно проблемы реализации инновационного пути развития России, пока еще есть время занять определенную нишу в международном разделении труда в качестве страны, внедряющей инновационные технологии, а не просто воплощая аналогичные идеи других стран.

1.2 Проблемы финансирования инновационного процесса

В настоящее время инновационная деятельность является синонимом успешного развития для каждого предприятия любого сектора экономики. Инновационная деятельность предприятия определяется как разработка и реализация научно-технических достижений, создание новой конкурентоспособной продукции и ее производство на уровне современной техники и технологии в целях получения максимально возможной прибыли [5]. По определению, данному в «Концепции инновационной политики Российской Федерации на 1998-2000 годы», инновация – конечный результат инновационной деятельности в виде нового или усовершенствованного продукта, реализуемого на рынке, нового или усовершенствованного технологического процесса, используемого в практической деятельности [5]. В условиях современной экономики без применения инноваций практически невозможно создать конкурентоспособную продукцию, имеющую высокую степень наукоемкости и новизны. Таким образом, в рыночной экономике инновации представляют собой эффективное средство конкурентной борьбы, так как ведут к созданию новых потребностей, к снижению себестоимости продукции, к притоку инвестиций, к повышению имиджа производителя новых продуктов, к открытию и захвату новых рынков, в том числе и внешних [6].

Успех инновационной деятельности в значительной степени определяется формами ее организации и способами финансовой поддержки. Источниками финансирования инновационной деятельности могут быть государство, предприятия, финансово-промышленные группы, малый инновационный бизнес, инвестиционные и инновационные фонды, органы местного самоуправления, частные лица и т.д. Все они участвуют в хозяйственном процессе и тем или иным образом способствуют развитию инноваций [8].

Принципы организации финансирования должны быть ориентированы на множественность источников финансирования и предполагать быстрое и эффективное внедрение инноваций с их коммерциализацией, обеспечивающей рост финансовой отдачи от вложений.

В РФ проблема внедрения и развития инновационной деятельности появилась в годы начала переориентации экономики на рыночный путь развития. Многие предприниматели получили реальный шанс поднять свой бизнес на более высокий уровень, а высокий потенциал эффективности инноваций обеспечил такой спрос на нововведения, что сформировал рынок научно-технических, экономических и социальных новшеств. Но несмотря на это, к сожалению, сегодняшнее состояние инновационной деятельности и инвестиционного климата в России далеко от идеала. На сегодняшний день сокращение объема государственного финансирования, нехватка собственных средств у предприятий и отсутствие стратегического мышления у их руководителей не восполняются притоком частного капитала [27].

В РФ система финансирования инновационной деятельности состоит из двух основных видов источников инвестиций [26]:

- государственные инвестиционные ресурсы (бюджетные средства, средства внебюджетных фондов, государственные заимствования, пакеты акций, имущество государственной собственности);

- инвестиционные, в т.ч. финансовые, ресурсы хозяйствующих субъектов, а также общественных организаций, физических лиц и т.д.

Это инвестиционные ресурсы коллективных инвесторов, в том числе страховых компаний, инвестиционных фондов и компаний, негосударственных пенсионных фондов. Сюда же относятся собственные средства предприятий, а также кредитные ресурсы коммерческих банков, прочих кредитных организаций и специально уполномоченных правительством инвестиционных банков [2].

На уровне государства и субъектов Федерации источниками финансирования являются:

- собственные средства бюджетов и внебюджетных фондов,

- привлеченные средства государственной кредитно-банковской и страховой систем,

- заемные средства в виде внешнего (международных заимствований) и внутреннего долга государства (государственных облигационных и прочих займов).

На уровне предприятия источниками финансирования являются:

- собственные средства (прибыль, амортизационные отчисления, страховые возмещения, нематериальные активы, временно свободные основные и оборотные средства);

- привлеченные средства, полученные от продажи акций, а также взносы, целевые поступления и пр.;

- заемные средства в виде бюджетных, банковских и коммерческих кредитов.

Важным финансовым источником различных форм инновационной деятельности являются бюджетные ассигнования, за счет которых выполняются целевые комплексные программы, приоритетные государственные проекты. Бюджетные ассигнования формируют российский фонд фундаментальных исследований, а также на долевой основе финансируют федеральный фонд производственных инноваций и пр.

В самом общем виде существующая система бюджетного финансирования инновационной сферы представлена ниже:

Таблица 1 – Система бюджетного финансирования инновационной сферы

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Объекты бюджетного финансирования | Приоритетные направления НТП | Федеральные инновационные программы | Контракты на выполнение госзаказа |
| Государственные научно-технические программы |
| Международные проекты и программы |
| Целевые бюджетные фонды | Российский фонд фундаментальных исследований | Гаранты, финансовое обеспечение инициативных, перспективных проектов и работ |
| Российский гуманитарный научный фонд |
| Фонд содействия развитию малых предприятий в научно-технической сфере |
| Базовое финансирование стратегического ядра | Академический сектор, включая высшую школу |  |
| Государственные научные центры, лаборатории |
| Содержание уникальных объектов опытно-экспериментальной базы |

Основные организационные формы финансирования инновационной деятельности, принятые в мировой практике, представлены ниже:

Таблица 2 – Организационные формы финансирования инновационной деятельности

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Форма | Возможные инвесторы | Получатели заемных средств | Преимущества использования формы | Сложности использования формы в условиях нашей страны |
| Дефицитное финансирование | Правительства иностранных государств. Международные финансовые институты. Предприятия и организации РФ | Правительство Российской Федерации | Возможность государственного регулирования и контроля инвестиций | Нецелевой характер финансирования. Рост внешнего и внутреннего государственного долга. Увеличение |

Таблица 2 (продолжение)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  |  |  | расходной части бюджета |
| Акционерное (корпоративное) финансирование | Коммерческие банки. Институциональные инвесторы | Корпорации. Предприятия | Вариабельность использования инвестиций у корпорации (предприятия) | Нецелевой характер инвестиций. Работа только на рынке ценных бумаг, а не на рынке реальных проектов. Высокий уровень риска инвестора |
| Проектное финансирование | Правительства. Международные финансовые институты. Коммерческие банки. Отечественные предприятия. Иностранные инвесторы. Институциональные инвесторы | Инвестиционный проект. Инновационный проект | Целевой характер финансирования. Распределение рисков. Гарантии государств — участников финансовых учреждений. Высокий уровень контроля | Зависимость от инвестиционного климата. Высокий уровень кредитных рисков. Неустойчивое законодательство и налоговый режим |

Венчурный капитал – один из наиболее подходящих источников инвестиций инновационных компаний. Фонды венчурного капитала покупают акции или обратимые облигации компаний. Они не инвестируют средства с целью немедленного получения дивидендов, они дают компании возможность начать эффективно функционировать, что в конечном итоге позволяет получить прибыль от осуществленных инвестиций [5].

2. Венчурное финансирование инновационного процесса

2.1 Механизм действия венчурного финансирования

В последние годы широкое распространение получил подход, согласно которому сложившиеся системы финансирования надо допол­нять институтами венчурных фондов, специально ориентированных на вложения в молодые инновационные компании. Ниже приводятся некоторые организационные аспекты венчурной деятельности.

Венчурное финансирование выступает гибридной формой обес­печения инновационных компаний необходимыми инвенциями, сочетающей наиболее эффективные элементы функционирования как рынков капитала, так и банков. С одной стороны, доход венчурных инвесторов формируется за счет участия в собственности финансируе­мых инновационных компаний. С другой стороны, венчурные фонды, как и банки, располагают системой неформального мониторинга и контроля деятельности заемщиков.

Венчурные капиталисты являются профессиональными инвес­торами, увеличивающими свои денежные фонды за счет принятия финансовых обязательств перед третьими лицами с целью последую­щего инвестирования во вновь создаваемые малые молодые компании. Обычно венчурный капитал размещается в виде коммандитного товарищества, долю в собственности которого имеет как венчурный капиталист, так и финансируемая группа предпринимателей. При этом венчурный капиталист обладает опытом развития новых компаний и знаниями в рамках данной и связанных отраслей, активно помогая менеджменту финансируемой компании. Иными словами, венчурный капиталист - более информированный инвестор, чем любой другой финансовый посредник.[15]

Венчурные инвесторы (физические лица и специализированные инвестиционные компании) с помощью экспертов предварительно детально анализируют как инвестиционный проект, так и деятельность предлагающей его компании, ее финансовое состояние, кредитную историю, качество менеджмента, специфику интеллектуальной собст­венности. Особое внимание уделяется оценке степени инновационности проекта, от которой во многом зависит потенциал повышения стоимости компании.

Инвестиции в малые высокотехнологичные компании характеризуются высокой степенью риска. Поэтому венчурный инвестор соглашается на норму прибыли не менее 25—30% в год, рассматривая ее как плату за риск. Венчурный капитал имеет и другие особенности. К ним можно отнести, в частности, ориентацию инвесторов, на его прирост, а не на получение дивидендов на вложенный ка­питал. Величина прироста капитала выявляется лишь при выходе предприятия на фондовый рынок. Соответственно и учредительная прибыль - основная форма дохода на венчурный капитал — реали­зуется инвесторами после того, как акции венчурного предприятия станут котироваться на фондовом рынке.[19]

Венчурный инвестор финансирует создание компании, затем под­держивает ее развитие, на определенной стадии оказывает содействие в выпуске акций для продажи на фондовом рынке с целью получения прибыли. Для обеспечения необходимой ликвидности акций или прода­жи малой высокотехнологичной компании по высокой цене она должна пройти пять последовательных этапов жизненного цикла: разработка инвестиционного проекта; привлечение венчурного капитала; развитие вплоть до начала производства новой наукоемкой продукции; расширение и устойчивое функционирование на основе успешной реализаций выпускаемой продукции; продажа компании и возвращение инвестору вложенных средств и выплата прибыли. Сам жизненный цикл инвестиций в венчурный бизнес обычно по превышает 5-7 лет. В течение этого времени компания должна до­биться таких экономических результатов, которые позволили бы венчурным инвесторам полностью вернуть средства и выйти из биз­неса с прибылью.

Поскольку венчурный капиталист входит в состав собственников компании, он максимально заинтересован в успешности ее развития, разделяя все связанные с деятельностью фирмы риски. Как правило, он дополнительно представлен в совете директоров финансируемой компании, участвуя в найме и увольнении менеджеров, формировании системы вознаграждения их груда.

Важнейшим механизмом контроля деятельности финансируемой компании выступает поэтапная схема вложений капитала. Венчурный капиталист не инвестирует все средства одновременно, а каждый раз выделяет сумму, достаточную лишь для достижения следующего этапа. Таким образом, при периодической переоцен­ке перспектив реализуемых финансируемой фирмой проектов он может принять решение о прекращении инвестиций, что дисцип­линирует менеджмент компании, исключая возможности вложения средств в неэффективные проекты. Подобная схема контроля в процессе финансирования нередко осуществляется в виде синдицирования инвестиций венчурных капиталистов. Это позволяет, во-первых, снизить уровень рисков венчурных вложений за счет формирования портфеля из разных проектов, а во-вторых, проводить перекрестные проверки финансируемых компаний со стороны венчурных капиталистов.[16]

Еще одним механизмом гарантирования венчурных вложений является использование конвертируемых ценных бумаг как способа организации контрактных отношений венчурного капиталиста и фи­нансируемой компании. Венчурный инвестор обычно получает конвертируемые привилегированные акции. По ряду характеристик они напоминают не столько акционерное, сколько долговое финансирова­ние, позволяя своим держателям получать фиксированные платежи, а также имеют четко определенную стоимость погашения. Кроме того, хотя платежи по привилегированным акциям потенциально могут задерживаться, они в любом случае осуществляются перед выплатой дивидендов по обычным акциям.

Указанные механизмы контроля значительно снижают агентские издержки, связанные с финансированием вновь создаваемых/молодых инновационных компаний. Однако главной особенностью венчурных вложений является способ выхода венчурных инвесторов из капитала финансируемых компаний, трансформации их инвестиций в деньги. Существуют три таких механизма: поглощение компании другой фирмой; выкуп акций остальными собственниками финансируемой компании; как уже было сказано выше, для полного успеха необходим выпуск акций посредством первичного размещения капи­тала (при условии, что акции компании пользуются спросом и реально ликвидны). В США успешные венчурные инвестиции обычно завершаются размещением акций на NASDAQ - крупнейшей фондовой площадке по торговле акциями молодых инновационных компаний. В 1990-е годы первичное размещение капитала обеспечивало американским венчурным капиталистам 70—80% дохода.

Известно, что наличие ликвидного фондового рынка позволяет венчурным капиталистам и предпринимателям, собирающимся создать высокотехнологичную компанию, заключить неявный контракт по поводу распределения в ней контрольных функций. Потенциальная возможность проведения первичного размещения акций на фондовом рынке дает предпринимателю шанс вернуть контроль (по крайней мере, частично) над управлением инновационной компанией. Поэтому он менее склонен вести себя оппортунистически по отношению к венчурному капиталисту и больше заинтересован в привлечении венчурных фондов. Иными словами, ликвидный фондовый рынок не только увеличивает спрос на венчурный капитал, но и снижает транзакционные издержки по созданию новых высокотехнологичных фирм.

Кроме того, фондовый рынок способствует накоплению знаний и появлению управленческих кадров, необходимых для развития венчурных фондов. Предприниматели, продавшие свои инновационные компании на фондовом рынке, впоследствии выступают идеальными кандидатами для занятия позиции венчурного капиталиста, обладая требуемыми технологическими и управленческими навыками для работы в высокотехнологичном секторе.

Известно, что одно только наличие венчурного капитала в структуре собственности компании позволяет повысить стоимость ее акций при их первичном размещении, поскольку участники финансового рынка признают, что венчурным фондам доступны эффективные механизмы снижения агентских издержек. Многочисленные исследования показали, что при первичном размещении капитала оценка акции компании, в собственности которой участвует венчурный капиталист, традиционно выше, чем у остальных фирм. Кроме того, успешный выход из капитала компании через первичное размещение акций укрепляет положительную репутацию венчурного капиталиста, облегчая в дальнейшем его возможности по привлечению финансирования. Иными словами, объем первичных размещений обусловливает дополнительный приток денежных ресурсов в венчурные фонды.[19]

2.2 Проблемы российского рынка венчурного капитала

Еще в январе 2004 года на совещании в Новоси­бирске, на котором присутствовал Пре­зидент РФ, была подчеркнута принципиальная необходимость создания четкой инновационной политики в России. Весь год эта тема обсуждалась очень широко, разрабатывались проекты, и итогом ра­боты стало принятие комплексной про­граммы МЭРТ. В рамках данного набора мер (уже подкрепленного федеральными законами) станут возможны налоговые льготы для инновационных производств на федеральном и региональном уровнях в пределах особых экономических зон. Положительной тенденцией стало и то, что в рамках этой программы предусмотрена поддержка малого бизнеса, играющего серьезную роль в инновационном секторе развитых стран. Во-первых, ма­лые предприятия становятся эффектив­ными поставщиками основных техноло­гических корпораций, и такая совмест­ная работа в ряде случаев даже рентабельнее, чем создание внутренних корпоративных подразделений, в настоящее время малый наукоемкий бизнес выделяется в самостоятельный сектор экономики — тот резерв, в кото­ром рынок черпает ресурсы для обнов­ления при наступлении технологических изменений. Ведь и такие гиганты, как Intel, Microsoft, Apple, Google, Skype начинали именно как малые предприятия, которые смогли развиться в благоприят­ной технологической конъюнктуре благо­даря внешней финансовой поддержке со стороны венчурных фондов. Корпорации Intel и Microsoft смогли обеспечить со­хранение лидерства США в IТ-области: именно в тот период, когда в результате технологических изменений несколько пошатнулись позиции IBM, лидера пре­дыдущего технологического цикла.[12]

Таким образом, развитие малого на­укоемкого бизнеса должно стать одним из приоритетов инновационной полити­ки. Для решения этой задачи в рамках программы МЭРТ предусмотрены инфра­структурные и финансовые меры: разви­тие сети бизнес-инкубаторов и создание государственно-частных венчурных фон­дов в 5-7 регионах России. Инициатива МЭРТ стала вторым венчурным проектом федерального уровня после запуска в 2000 году Венчурного инновационного фонд (ВИФ), функционирующего как фонд фондов. В основу проекта МЭРТ были положены аналогичные венчурные программы Великобритании и, в мень­шей степени, Израиля. В целях предо­ставления дополнительных льгот частным инвесторам, в российском проекте будет введен «потолок» на доходность государ­ства, при котором вся прибыль сверх этой доходности передается инвесторам фонда. Предполагается, что фондами бу­дут управлять частные управляющие ком­пании.[11]

Немаловажной, а, возможно, и основной проблемой на данном этапе развития венчурного финансирования в Российской Федерации является нахождение оптимальной юридичес­кой формы для регистрации венчурного фонда. Это ключевой во­прос для государственно-частного партнерства в этой области, поскольку в венчурных фондах, созданных в его рамках, предполагается участие бюджет­ных средств. Для частных венчурных фондов такой проблемы не существует, поскольку они всегда могут зарегистри­роваться в приемлемых формах за гра­ницей. Таким образом, регистрация вен­чурного фонда в России в наиболее удобной как для государства, так и для частных инвесторов организационной форме - необходимое условие государственно-частного партнерства.

При анализе различных организа­ционно-правовых форм необходимо учесть, что венчурное инвестирова­ние - принципиально новый подход взаимодействия инвесторов, управляю­щей компании и компаний-реципиентов. Идея венчура состоит не столько в получении гарантированной доходности, сколько в максимально возможной доходности с достаточно высокой, при­емлемой для всех инвесторов, вероятностью. Именно благодаря этому вен­чурное финансирование стало основ­ным в секторе малых инновационных предприятий, для которого соотноше­ние «высокие прибыли - высокие рис­ки» очень характерно. Поэтому, несмот­ря на принципиальное сходство венчурного фонда с инвестиционными фонда­ми другой направленности (фондами прямых частных инвестиций, паевыми фондами), они обладают рядом специфических черт.[10]

Всемирно признанной организационно-правовой формой организации венчурных фондов является ограниченное партнерство (Limited Partnership).

В рамках Limited Partnership все участ­ники подразделяются на ограниченных (отвечающих по обязательствам партнер­ства лишь в пределах своих вкладов) и генеральных (отвечающих по обязательст­вам всем своим имуществом и принимаю­щих основные управленческие решения). Форма Limited Partnership с налоговых позиций является прозрачной, т. е. налоги платят лишь участники, а не партнерство на уровне юридического лица. Это позволяет избежать «двойного налогообложения», столь важного для инвестиционных механизмов в целом, в том числе и для венчурных фондов. Для Limited Partnership характерны малый уровень транзакционных издержек и отчетности, возможность заключения гибких и сложных контрактов между инвесторами и управляющей компанией, имеющими вы­сокий уровень юридической защиты.

Таким образом, мировой эталон организационно-правовой формы для вен­чурного фонда, отрабатывавшийся на протяжении нескольких десятилетий, уже существует. И опытный инвестор, в том числе и российский, будет сравнивать имеющиеся в стране формы с Limited Partnership. И чем более похожими будут эти формы, тем выше вероятность положи­тельного решения о вложении в фонд. Следует отметить, что и региональная вен­чурная программа Великобритании, и венчурная система Израиля основаны на Limited Partnership как юридической фор­ме организации венчурного фонда. По мнению израильских экспертов, принятие за основу именно этой формы стало одной из базовых компонент их успеха (к 2004 г. в экономику Израиля посулило около 9 млрд. долларов венчурных инвестиций, и страна стала третьей в мире по представительству на NASDAQ).

На сегодняшний день Россия имеет свои организационно-правовые формы существования венчурных фондов. Один из них - Закрытый паевой инвестиционный фонд (ЗПИФ). Форма Закрытого паевого инвестиционного фонда особо рисковых (венчурных) инвестиций является, по мнению многих экспертов, весьма дале­кой от Limited Partnership и, как следст­вие, неудобной для потенциальных част­ных инвесторов и управляющих фондами, хотя такие базовые критерии, как отсутствие «двойного налогообложения» и ограниченная ответственность инвесторов, выполнены.

В рамках ЗПИФ прежде всего обращает на себя внимание невозможность практической реализации принципа commitments, так как по закону ЗПИФ должен быть закрыт к определенному моменту времени (это относится и к дополнительной эмиссии паев). Кроме того, для ЗПИФ характерно наличие обременительной отчетности и регламентации вложений - мер, направ­ленных на обеспечение гарантированного дохода для инвесторов, что излишне для венчурного фонда. Согласно нормам ФСФР, Управляющая компания паевого инвестиционного фонда обязана предоставлять ежемесячно баланс имущества фонда, от­чет о приросте (об уменьшении) стоимос­ти имущества фонда, справку о стоимости активов фонда, а ежеквартально — бухгал­терскую отчетность управляющей компании и отчет о владель­цах паев. Такая отчетность явно чрезмерна по сравнению с Limited Partnership в случае венчура.

Для ЗПИФ внутренний контроль управляющей компании со стороны инвесторов заменен очень жестким внешним контролем, а именно контроль за деятельностью венчурного фонда, как и любого другого паевого фон­да, осуществляют независимый депозита­рий, регистратор, оценщик и аудитор, а решение по инвестициям должны быть согласованы с депозитарием. Это не опти­мально по двум причинам. Во-первых, в современных условиях лицензированные депозитарии и оценщики не имеют большого опыта работы с активами малых инновационных компаний (которые на момент инвестирования могут быть близ­кими к нулю), что может вызвать пробле­мы в деятельности управляющей компании фонда с их стороны. Во-вторых, пакет услуг депозитария, ре­гистратора, оценщика и аудитора достаточно дорогой - их стоимость может достигать 4-6% от активов фонда ежегодно. Внутренний контроль инвесторов за управляющей компанией, столь необходимый для венчурного инве­стирования из-за высоких рисков и ин­формационной асимметрии, является в ЗПИФ, напротив, ослабленным, поскольку все решения принимаются управляющей компанией, а созыв общего собрания ак­ционеров не может производиться на по­стоянной оперативной основе из-за бю­рократических формальностей.

Кроме того, введен высокий ценз на управляющую компанию, объем собствен­ных средств которой должен составлять 20 млн. рублей. (Постановление ФКЦБ от 3 июля 2002 г. № 26/пс). Хотя данное пре­пятствие незначительно для крупных ин­вестиционных компаний и иностранцев, оно делает невозможным работу в качест­ве управляющей компании венчурного фонда многих команд, состоящих из отечественных специалис­тов и имеющих богатый опыт создания ус­пешных инновационных компаний в рос­сийских условиях. Эта проблема особенно актуальна для регионов, где сосредоточен научный потенциал и есть примеры на­укоемких компаний, управляемых мест­ными менеджерами и уже привлекших су­щественные объемы инвестиций (напри­мер, наукограды Дубны, Пущино, Троиц­к).

Таким образом, ЗПИФ особо риско­вых (венчурных) инвестиций является очень далекой от Limited Partnership формой и его пер­спективы в качестве базовой формы для венчурных фондов вызывают сомнения. Почти все существующие сегодня ЗПИФ особо рисковых (венчурных) инвести­ций - не венчурные фонды в классичес­ком смысле, а фонды прямых частных ин­вестиций, ориентированные на компании поздних стадий, или организации, работа­ющие на фондовом рынке.

К сожалению, режим коммандитного товарищества, который предусмотрен ГК РФ, для инвесторов также неприемлем, поскольку в данном случае имеет место «двойное налогообложение», и одним из способов создания адекватной организационно-правовой формы будет освобож­дение коммандитных товариществ от на­логов, например в том случае, если цель товарищества - особо рисковые (венчур­ные) инвестиции.

Помимо ЗПИФа в российской практике существует и другая организационно-правовая форма. К настоящему моменту была проведе­на большая аналитическая работа, в кото­рой участвовали Российская ассоциация прямого и венчурного инвестирования (РАВИ) [24], эксперты PricewaterhouseCoopers, ЗАО «Академ-Партнер», а также другие организации. Результаты этой работы пока­зали, что приемлемая организационно-правовая форма может быть найдена в рамках существующего законодательства. Основной вывод заключается в том, что венчурный фонд России может быть зарегистрирован как договор простого товарищества (ст. 1041-1054 гл. 55 ч.II ГК РФ) без образования юридического лица с пакетом специальных соглашений между партнерами. Гражданский кодекс дает простым товариществам такие важные для венчурного инвестирования преимущества, как выбор методов оценки иму­щества и вкладов по договору между уча­стниками, возможность постоянного внут­реннего контроля деятельности фонда со стороны инвесторов, возможность вложе­ния по принципу commitments.

Анализ также показал, что имеющиеся недостатки договора простого товари­щества в случае венчурного фонда - со­лидарная ответственность участников по обязательствам (что принципиально отли­чает договор простого товарищества от Limited Partnership), возможность досрочного выхода партнера из соглашения, распад партнерства в случае банкротства одного из участников - не являются препятствием к его деятельности и могут быть легко устранены посредством заключения договоров между участниками.

В силу специфики процесса венчур­ного инвестирования обязательства, по которым участники фонда будут вынуждены отвечать всем своим имуществом, мо­гут возникнуть лишь в случае работы фон­да в убыток, когда фонд растрачивает больше средств, чем ему выделяют инве­сторы, и привлекает кредиты и займы. Однако в договоре простого товарищест­ва можно четко прописать, что управляющая компания не имеет права использо­вать больше средств, чем те, что переда­ны ей в управление, и привлекать заемные средства. В этой ситуации убытки венчурного фонда невозможны.

Для устранения риска распада фонда в случае, если кредитор участника товарищества предъявит требование о выделении доли в общем имуществе венчур­ного фонда для обращения на нее взыс­кания, в договоре следует указать, что то­варищество останется в силе для остальных участников при наступлении подобной ситуации. Можно оговорить, что участники имеют преимущественное право в приобретении доли должника, что допускается Гражданским кодексом (на ос­новании ст. 255).

Для страховки от расторжения договора простого товарищества по уважительной причине в нем следует четко про­писать возможные основания для растор­жения, например, только банкротство. При попытке расторгнуть договор по дру­гим причинам участник договора просто­го товарищества должен будет возместить причиненный ущерб, например, в объеме принятых при вхождении в фонд обязательств, что станет сильным сдерживаю­щим фактором.

Еще одним аргументом в пользу дан­ной формы является то, что в России уже действуют частно-государственные фонды в виде простых товариществ. Например, как простое товарищество структурирован венчурный фонд корпорации «Аэрокосмическое оборудование», созданный с участием «фонда фондов» ВИФ. Ничто не мешает структурировать подобным образом и фонды МЭРТ. а надлежащий государственный контроль деятельности фондов может быть обеспечен через участие представителей государственных инвесторов в инвестиционном комитете фонда. Таким образом, регистрация государственно-частных фондов в виде простых товариществ приблизит создаваемые юридические конструкции к мировым анало­гам, что станет серьезным стимулом для опытных инвесторов.

Следовательно, можно сделать вывод о том, что сейчас у российского рынка венчурного капитала, хотя и присутствуют определенные неясные моменты в законодательстве, все же есть тенденции к нахождению оптимальной организационно-правовой формы и приближению венчурных фондов к мировым стандартам, а, как следствие, возможен толчок к переходу Российской Федерации именно к инновационному пути развития.[17]

2.3 Перспективы и тенденции в развитии венчурного финансирования

Согласно Национальной ассоциации инноваций и развития информационных технологий (НАИРИТ) текущие итоги влияния кризиса на инновационный сектор России выглядят следующим образом.

Общий объем расходов на инновации в стране сократился более чем на 75% и составил около 35 млрд. рублей за первый квартал 2009 года. При этом изменилась общая структура расходов, если по данным на август 2008 года отношение государственных и частных вложений составляло соответственно 73% и 27%, то сейчас оно составляет 87% и 13% соответственно.

При этом среди инновационных компаний все большее распространение получают пессимистические прогнозы развития экономической ситуации. Так по данным социологического опроса НАИРИТ, проведенного в марте 2009 года среди инновационных компаний более 72% респондентов не видят перспектив реализации их инновационных проектов в ближайшие 3 года и лишь чуть более 20% респондентов имеют положительный настрой (17% рассчитывают в скором времени реализовать свой проект, 4% говорят о том, что их проект уже успешно реализуется).

Следствием ухудшения экономической ситуации и преобладания негативных прогнозов является снижение общей активности инноваторов, так число обращений инновационных за профессиональными консультациями за первый квартал 2009 года снизилось на 37% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Снижется и количество новых инновационных проектов. По разным оценкам оно достигает более 40%. Но эксперты НАИРИТ также отмечают, что на общем фоне снижения активности, существенно возросло качество проработки инновационных проектов. Доля проработанных проектов готовых к инвестированию увеличилась с 0,5% (по состоянию на август 2008 года) до 3%.

Достаточно остро стоит проблема кадрового вопроса в инновационной сфере. По результатам статистического исследования НАИРИТ сокращение персонала в инновационных компаниях достигает 37% (по отношению к августу 2008 года). При этом наиболее существенно эта проблема затрагивает студентов выпускных курсов и молодых специалистов - проблемы с трудоустройством в сфере инновационных технологий имеют более 61% из них.[26]

Но, несмотря на это, в России продолжает реализовываться курс на инновационное развитие страны. Одним из основных механизмов стимулирования развития инновационной деятельности является участие организаций в федеральных, региональных и муниципальных целевых программах. Например, в 2009 году действуют следующие целевые программы:

1) на федеральном уровне:

- ФЦП «Исследования и разработки по приоритетным направлениям развития научно-технологического комплекса России на 2007-2012 годы»;

- ФЦП «Национальная технологическая база» на 2007-2011 годы

- ФЦП «Развитие инфраструктуры наноиндустрии в Российской Федерации» на 2008-2010 годы;

- ФЦП «Научные и научно-педагогические кадры инновационной России» на 2009-2013 годы;

2) на региональном уровне:

- городская целевая комплексная программа создания инновационной системы в городе Москве на 2008-2010 гг.;

- программа инновационно-технологического развития промышленности Санкт-Петербурга на 2009-2011 гг.;

- республиканская целевая инновационная программа республики Башкортостан на 2008-2010 годы;

- областная целевая программа «Развитие инновационной инфраструктуры Брянской области» (2007-2010 годы);

- региональные целевые программы развития инновационной деятельности, принятые в Удмуртской республике (на 2005-2009 гг.), республике Тыва (на 2009-2010 гг.), Пензенской области (на 2009-2013 гг.), Томской области (на 2009-2010 гг.), Челябинской области (на 2008-2010 гг.), Воронежской области (на 2009-2012 гг.), Самарской области (на 2008-2015 гг.), Кемеровской области (на 2008-2011 гг.), Магаданской области (на 2009-2011 гг.), в Ямало-Ненецком автономном округе (ведомственная ЦП на 2009-2011 гг.);

3) на муниципальном уровне:

- городская целевая программа «Развитие инновационно-инвестиционной деятельности и взаимодействие мэрии города Новосибирска с научно-промышленным комплексом по решению задач социально-экономического развития города Новосибирска» на 2009-2011 годы;

- целевая инновационная программа муниципального образования «город Томск» на 2009-2011 годы;

- муниципальная целевая программа «О поддержке и развитии научно-технической и инновационной деятельности в городе Орске на 2007-2009 годы»;

- муниципальная целевая программа «Развитие инновационной деятельности в городе Иркутске» на 2009-2012 годы. [25]

Что же касается венчурного финансирования, то основной проблемой его развития в России в период кризиса признается отсутствие нормативной правовой базы, регулирующей деятельность венчурных предприятий и инвестиционных институтов. Отмечено также, что отсутствуют достаточные меры государственной поддержки и стимулирования венчурного предпринимательства. Имеется также ряд существенных проблем, препятствующих развитию венчурной индустрии в России:

- неразвитость инфраструктуры, обеспечивающей появление в научно-технической сфере России новых и развитие существующих малых и средних быстрорастущих технологических инновационных предприятий, способных стать привлекательным объектом для прямого (венчурного) инвестирования;

- отсутствие российского капитала в венчурной индустрии России - одного из основных факторов привлекательности страны для зарубежных инвесторов;

- низкая ликвидность венчурных инвестиций, в значительной мере обусловленная недостаточной развитостью фондового рынка, являющегося важнейшим инструментом свободного выхода венчурных фондов из проинвестированных предприятий;

- отсутствие экономических стимулов для привлечения прямых инвестиций в предприятия высокотехнологичного сектора, обеспечивающих приемлемый риск для венчурных инвесторов;

- низкий авторитет предпринимательской деятельности в области малого и среднего бизнеса.

Кроме того факторами, сдерживающими развитие венчурной индустрии являются:

- недостаточная информационная поддержка венчурной индустрии в России;

- отсутствие необходимого количества квалифицированных управляющих венчурными фондами и низкий уровень инвестиционной культуры предпринимателей;

- усложненная регистрация венчурных фондов в российской юрисдикции. [18]

Оказание содействия на государственном уровне в решении указанных проблем и устранении имеющихся препятствий позволит значительно ускорить развитие и повысить эффективность венчурной индустрии в России.

В сложившейся экономической ситуации требуется ряд государственных инициатив, которые, как представляется, должны быть следующими:

1.Создание правовой основы деятельности венчурных фондов, а также венчурного инвестирования пенсионными фондами и страховыми компаниями.

2. Организация нормативно-правового регулирования бухгалтерского учета, необходимого для верного отражения финансового положения предприятия в данных бухгалтерской отчетности, а также отнесения на себестоимость продукции, затрат на научно - исследовательские и опытно - конструкторские работы, внутренние инвестиции и т.д., что повысит доверие инвесторов к компаниям, в которые они собираются инвестировать.

3. Разработка приемлемых для большинства специалистов методов прогноза эффекта от инноваций, а также поддержка государством экспертизы инновационных проектов и развития консультационных услуг для малых предприятий научно - технической сферы, которые являются первоочередными реципиентами венчурного капитала, что могло бы увеличить число проектов, соответствующих требованиям, общепринятым в среде рискоинвесторов.

4. Развитие информационной среды, позволяющей малым инновационным предприятиям и инвесторам находить друг друга, а также стимулировать кооперационные связи между малыми и крупными предприятиями.

5. Прозрачность в отношении налогообложения доходов и прироста капитала с целью избежания двойного налогообложения, а также финансовые стимулы для инвесторов, вкладывающих средства в не котируемые на фондовой бирже предприятия, в форме налоговых льгот и государственных гарантий под кредиты и инвестиции для малых предприятий, основанных на прогрессивных технологиях.

6. Активизация вторичного фондового рынка с целью обеспечения ликвидности инвестиций в венчурный капитал и для того, чтобы дать возможность проинвестированным предприятиям получать дальнейшее инвестирование.

7. Снижение процентных ставок, т.к. инвестирование в венчурный капитал более привлекательно при низких процентных ставках, которые повышают ценность акционерного капитала и увеличивают вознаграждение.

8. Содействие повышению образования в области венчурной деятельности путем обучения специалистов в соответствующих бизнес - школах, а также университетах.

9. Воспитание венчурной культуры среди предпринимателей в малом и среднем бизнесе с тем, чтобы они привлекали рисковый капитал под перспективные проекты вместо того, чтобы полагаться на внутреннее финансирование или получение кредитов;

10. Финансовая поддержка в форме целевых грантов, а также налоговых льгот на исследования и разработки, которая может оказать помощь проектам на этапах идей и изготовления опытных образцов, когда перспективы получения коммерческих кредитов или венчурного финансирования не определены.

11. Поощрение более равномерного распределения активности рискового капитала по регионам, так как трудности, связанные с нахождением хороших предложений для инвестирования, которые испытывают многие венчурные капиталисты, могут быть частично вызваны географическим несоответствием между предложениями и потребностями в венчурном капитале, возникающим из-за концентрации рискового капитала и инвестиций в определенных регионах.

12. Разработка мер регулирования и контроля процесса венчурного инвестирования.[9] [20]

Повлияет ли общемировой спад на рынке рискового капитала на создание индустрии венчурного бизнеса в России? Однозначно ответить сегодня на данный вопрос трудно. Если этот кризис завершится уже в ближайшие годы, успешная реализация намеченной Концепции будет способствовать формированию частного венчурного капитала российского происхождения, без которого трудно рассчитывать на развитие в стране малого инновационного бизнеса. Если же спад затянется на более длительный период, то сформированная при содействии государства инфраструктура может быть, на наш взгляд, использована для привлечения накопленного в последние годы за рубежом большого резерва венчурного капитала, который ищет сегодня новые сферы приложения за пределами своих стран. Однако государство в таком случае будет вынуждено находить дополнительные способы поддержания ликвидности рынка (например, за счет выделения дополнительных финансовых ресурсов из бюджета или путем предоставления инвестиционных налоговых кредитов крупным индустриальным инвесторам). Очевидно, что преобладающее развитие получат тогда отдельные сегменты рынка, ориентированные на определенные производственные технологии. Кроме того, на этом пути придется, видимо, столкнуться с сильной конкуренцией со стороны стран Юго-Восточной Азии и особенно Китая, которые сегодня все больше интересуют западных инвесторов.[21]

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Инновационный цикл в России нарушен, финансовая ситуация в науке совершенно неудовлетворительна, профессия ученого утратила престижность и привлекательность. Молодежь не идет в науку, и основными причинами этого, судя по результатам опросов ученых НИИ различных типов, являются: во-первых, низкая оплата работы, отсутствие необходимой материальной базы для исследований, низкий престиж научной деятельности и плохие социальные условия. По сути дела, все сводится к недостаточному финансированию. [13]

В то же время у нас есть государственные, полугосударственные и негосударственные органы и структуры управления наукой и инновационным процессом, аналогичные используемым на Западе, с необходимым набором управлений и государственных исследовательских программ по приоритетным направлениям, есть фонды разного рода и специализации, как отечественные, так и зарубежные, есть ассоциации, союзы, достаточно разветвленная сеть научно-исследовательских центров и организаций. Каналы, по которым должен течь поток нововведений, существуют. Нельзя сказать, что они совершенно «пусты», кое-где сохраняются определенные позиции, в тех областях, где Россия еще до реформ была на мировом уровне, - опять-таки отдельные виды вооружений, атомные технологии, космическая техника, лазеры, искусственные кристаллы. [14]

В работе было кратко охарактеризовано три основных момента, которые необходимо иметь в виду при разработке или выборе вариантов стратегии создания, а частично и воссоздания, национальной инновационной системы России:

- некоторые закономерности научно-технического прогресса;

- опыт лидирующих в сфере высоких технологий стран мира;

- нынешнее, то есть исходное, состояние национальной инновационной системы России.

На сегодняшний день каждая из предлагаемых стратегий стремится не решить проблему оживления национальной науки и ее инновационного потенциала в целом, а лишь вычленить какую-то его грань или участок и развивать лишь его. В нашей ситуации есть целый комплекс проблем, которые требуют безотлагательного решения. В широком смысле, существует две категории проблем, которые являются барьерами на пути инновационных потоков в экономике: материальные и нематериальные. Они, конечно, взаимосвязаны, но все же решения у них разные. К нематериальным относится, в первую очередь, несовершенство или частичное отсутствие законодательства, обеспечивающего зеленый свет инновациям и стимулирующего их появление и коммерческую реализацию. Для устранения этого рода барьеров и создания действенной системы стимулов больших денег не требуется. Нужна главным образом политическая воля. Соответственно, первый необходимый шаг в оживлении инновационной деятельности независимо от выбора той или иной из обозначенных выше стратегий - это инвентаризация, пересмотр и доработка законодательной базы инновационного процесса. Особенно это важно по отношению к малому наукоемкому бизнесу.

Кроме необходимости инвентаризации законодательной базы с последующим ее совершенствованием, есть еще один общий вопрос нематериального плана. Следует проверить, есть ли у нас подразделения, аналогичные американскому Агентству перспективных исследовательских проектов (Advanced Research projects agency - ARPA), то есть агентства технологического поиска, постоянно пристально наблюдающего, не появились ли где-нибудь в исследовательских учреждениях страны перспективная идея, разработка, установка и т.п. Данные агентства должны иметь возможность реально управлять ситуацией, брать на себя не менее 80% стоимости работ. В то же время это агентство может своевременно прекратить поддержку или быстро, не более чем за год, полностью переориентировать программу, коль скоро надежды не оправдываются.

Группа материальных барьеров очевидна - это оплата труда ученых, во-первых, и материальное оснащение лабораторий современным исследовательским оборудованием и техникой, во-вторых. Трудно сказать, какой из них важнее. Вероятно все же первый, и если его не решить, не сделать зарплату в государственном секторе инновационного развития конкурентоспособной, хотя бы внутри страны, мы можем в ближайшие годы лишиться первоклассной науки вообще. Отлагательства этот вопрос не терпит, так как не исключено, что мы уже опоздали с его решением, просто такие процессы заметны не сразу, но последствия их крайне опасны для будущего страны. Отсутствие же современной материально-технической базы, если не повсеместно, то в большинстве научных центров страны (устаревшие стенды, приборный парк, вычислительная техника), крайне затрудняет инновационную деятельность на уровне, конкурентоспособном по отношению к достигнутому в передовых странах мира.

Более того, для поиска оптимальной стратегии инновационного развития считаю необходимым учесть опыт наиболее эффективных инновационных систем мира. В первую очередь, это касается США, для которых характерны: огромные по сравнению с другими странами расходы на НИОКР; государственное финансирование значительной части расходов на НИОКР; защита интеллектуальной собственности в рамках государственной инновационной политики (стимулирование активного патентования); боль­шая доля венчурного капитала в общем объеме финансирования НИОКР; тесные взаимосвязи между компаниями и университетами.

В данной работе была поставлена задача, проанализировать именно аспект венчурного финансирования. Были сделаны следующие выводы. Вложение венчурного капитала в малые высокотехнологичные компании обусловлено стремлением получать более высокие доходы по сравнению с инвестициями в другие проекты. Венчурный инвестор, надеется создать новые рынки сбыта и занять на них лидирующее положение благодаря инновационной монополии. Взаимный интерес новаторов — основателей компании и венчурных инвесторов — оп­ределяется не только вероятностью получения высоких доходов, но и активным развитием инновационного бизнеса, разработками прогрессивных технологий, возникновением новых направлений научно-технического прогресса.

Инвестиции в венчурное предпринимательство ведут к увеличе­нию занятости, особенно высококвалифицированных специалистов, выравниванию уровня жизни различных слоев населения. Венчурное предпринимательство играет важную роль в реализации нововведений в наукоемких отраслях. С точки зрения структуры источников финансирования и условий предоставления средств оно значительно отличается от традицион­ных методов привлечения инвестиций. Венчурный бизнес создает новый тип инвестиционного механизма инновационной деятельности и повышает эффективность функционирования экономики в целом, а потому государственная поддержка и приближенное к мировым стандартам законодательное регулирование венчурного предпринимательства - крайне необходимый аспект программы инновационного развития Российской Федерации.

CПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Гражданский Кодекс РФ, часть II;
2. Федеральный закон: «О ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКЕ МАЛОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ» ред. от 02.02.2006;
3. Постановление Правительства РФ: «О ФОНДЕ СОДЕЙСТВИЯ РАЗВИТИЮ МАЛЫХ ФОРМ ПРЕДПРИЯТИЙ В НАУЧНО - ТЕХНИЧЕСКОЙ СФЕРЕ» ред. От 26.10.2000;
4. Положение ФСФР: «о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и паевых инвестиционных фондов» от 30.03.2005;
5. Инвестиции и инновации: словарь-справочник [Текст] / под ред. Бора. - М., 1998;
6. Калинин, М. Я. Инвестиции в инновации [Текст]: учеб. для студентов, обучающихся по экономическим специальностям / М. Я. Калинин. - М.: ЮНИТИ, 2002. - 356 с;
7. Региональная экономика [Текст]: учеб. пособие / под ред. Н.Г. Кузнецова, С.Г. Тяглова. - Ростов-на-Дону: Феникс, 2003. – 320 с;
8. Астапов, К. Инновации промышленных предприятий и экономическоий рост / К. Астапов // Экономист. – 2002. - № 6. - С. 5-8;
9. Гулькин, П. Российское государство и венчурная индустрия / П. Гулькин // Инновации. – 2002. - № 1;
10. Жук, Е. Фонды прямых инвестиций vs венчурных ПИФов / Е. Жук // Рынок ценных бумаг. - 2006. - № 20 (323). - С. 52-55;
11. Иванов, О. Механизм обеспечения воспроизводства инновационного типа / О. Иванов // Экономист. - 2006. - № 6. - С. 28-33;
12. Ивантер, В. Узяков, М. Инновационный вариант развития: долгосрочный прогноз / В. Ивантер. М. Узяков // Экономист. - 2007. - № 11. - С. 13-27;
13. Иванченко, В. Проблема инновационного воспроизводства / В. Иванченко // Экономист. - 2007. - № 2. - С. 21-28;
14. Ищенко, Е. О тенденциях инвестиционного процесса / Е. Ищенко // Экономист. - 2007. - № 4. - С. 61-67;
15. Каширин, А. И. Бизнес-ангелы и венчурное инвестирование в России / А. И. Каширин // Рынок ценных бумаг. - 2007. - № 4 (331). - С. 72-75;
16. . Каширин, А. И. Семенов, А. Б. Бизнес-ангельское инвестирование – перспективный источник получения высоких доходов / А. И. Каширин. А. Б. Семенов // Рынок ценных бумаг. - 2007. - № 2 (329). - С. 34-36;
17. Каширин, А. И. Семенов, А. Б.. Договор простого товарищества / А. И. Каширин. А. Б. Семенов // Рынок ценных бумаг. - 2006. - № 3 (306). - С. 54-57;
18. Коршун, А. Государственное стимулирование венчурного инвестирования. РАВИ, 2003;
19. Сергиенко, Я. Френкель, А. Венчурные инвестиции и инновационная активность / Я. Сергиенко. А. Френкель // Вопросы экономики. - 2006. - № 5. - С. 115-121;
20. Вишняков, А. А. Венчурное инвестирование инновационных Проектов / А. А. Вишняков // Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета – Режим доступа: http://koet.syktsu.ru/vestnik/2006/2006-2/6.htm;
21. Дагаев, А. Венчурный бизнес: управление в условиях кризиса / А. Дагаев // Проблемы теории и практики управления – Режим доступа: http://www.e-trustgroup.ru/faq/venchurnyi\_biznes\_upravlenie\_v\_u/;
22. Инновационная экономика Приморского края и новая экономическая политика России **//** Политехник. - 2008. - № 06(1487) – Режим доступа: http://iop.fentu.ru/index.php?option=com\_content&task=view&id=117&Itemid=35;
23. Кислякова, М. Е. Переход России к инновационной экономике: проблемы и условия. / М.Е. Кислякова – Режим доступа: http://www.tisbi.ru/science/vestnik/2006/issue4/Econom9.html;
24. Материалы сайта Российской ассоциации венчурного финансирования (РАВИ) – Режим доступа: www.rvca.ru;
25. Милькина, И. В. Региональные механизмы стимулирования инновационной деятельности / И. В. Милькина // Капитал страны – журнал об инвестиционных возможностях России – Режим доступа: http://www.kapital-rus.ru/articles/article/16029;
26. Национальная ассоциация инноваций и развития информационных технологий. Влияние кризиса на сектор инноваций. Итоги первого квартала 2009 года – Режим доступа: http://www.nair-it.ru/news/29.04.2009/109;
27. Орловский государственный технический универсиет. Институт бизнеса и права – Режим доступа: http:/www.bali.ostu.ru/sec.php.