

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ВЕНЧУРНОГО БИЗНЕСА В РОССИИ

Венчурный бизнес - это двигатель прогресса. Благодаря венчурному бизнесу появились крупные компании в сфере High Tech, ведь не всегда случается так, что банки выдают кредит. У некоторых компаний нет обеспечения под кредит, у других слишком высокие риски, и только когда есть венчурный инвестор у идеи появляется шанс довести изобретение, а точнее товар, в котором заключено изобретение, до конечного потребителя.

Венчурный инвестор – это промоутер в сфере высоких технологий. Благодаря его инвестициям потребители смогли получить новые товары, которые до этого времени никем не производились. Да, менялся ассортимент товаров, изменялась номенклатура товаров, но все они уже были известны конечному потребителю и ничего существенного не происходило, но как только на рынке появились риски, рискованные вложения, то он стал более динамичен, все стало «двигаться», стараться улучшить товары и тем самым опередить конкурента, т.е. венчурный бизнес стимулирует конкуренцию и развитие новых товаров. К примеру, компания Intel, была монополистом в своей сфере хозяйствования, темпы развития её научно технической базы хотели желать лучшего, но все это происходило до того момента, пока не появилась компания Apple. С тех пор компьютерный бизнес стал одним из самых динамично развивающихся. В настоящее время многие пользуются услугами, товарами, считая их присутствие на рынке как само собой разумеющееся, но никто не задумывался о том, кому они этим обязаны. Интернет, мобильные телефоны, компьютеры, лекарственные препараты – все это благодаря венчурному бизнесу.

Рисковые венчурные предприятия (venture [англ] - рискованное предприятие) небольшого, как правило, размера заняты разработкой научных идей и превращени-

ем их в новые технологии и продукты. На современном этапе научно-технической революции роль малого бизнеса в научных исследованиях и разработках существенно возросла. Это связано с тем, что НТР дала мелким и средним внедренческим и высокотехнологичным фирмам современную технику, соответствующую их размерам - микропроцессоры, микроЭВМ, микрокомпьютеры - позволяющую вести производство и разработки на высоком техническом уровне и требующую сравнительно доступных затрат.

Инициаторами такого предприятия чаще всего выступает небольшая группа лиц - талантливые инженеры, изобретатели, ученые, менеджеры-новаторы, желающие посвятить себя разработке перспективной идеи и при этом работать без ограничений, неизбежных в лабораториях крупных фирм, подчиненных в своей деятельности жестким программам и централизованным планам. Такой метод организации исследований позволяет максимально использовать потенциал научных кадров, освобождающихся в этом случае от влияния бюрократии. Рисковые предприятия - своеобразная форма защиты талантов от потерь на стартовых участках инновационного процесса, когда новизна научной или технической идеи мешает ее восприятию административными руководителями фирмы. Преимущество венчурного бизнеса - гибкость, подвижность, способность мобильно переориентироваться, изменять направления поиска, быстро улавливать и опробировать новые идеи. Стремление к прибыли, давление рынка и конкуренции, конкретная поставленная задача, жесткие сроки вынуждают разработчиков действовать результативно и быстро, интенсифицируют исследовательский процесс.

Необходимый капитал такие предприятия получают от крупных корпо-

раций, частных фондов и государства, позволяющих им свободно распоряжаться этими средствами для научных целей. Поскольку результаты исследований неизвестны, есть значительный риск для такого предприятия (поэтому финансирующий его капитал называется рисковым). Если же предприятие добивается успеха, оно превращается в самостоятельную хозяйственную единицу или переходит в собственность главных вкладчиков капитала.

Сами крупные корпорации, имея дорогостоящее оборудование и устойчивые позиции на рынке, не очень охотно идут на технологическую перестройку производства и разного рода эксперименты. Значительно более выгодно для них финансировать мелкие внедренческие фирмы и в случае успеха последних двигаться по проторенному ими пути.

Рисковый бизнес отнюдь не случайно получил такое название. Его отличает неустойчивость, ненадежность положения. “Смертность” рискованных организаций очень высока. Из 250 рискованных фирм, основанных в США еще в 60-х годах, “выжили” лишь около трети, 32% были поглощены крупными корпорациями, 37% обанкротились. И лишь единицы превратились в крупных продуцентов высоких технологий, подобно “Xerox”, “Intel”, “Apple Computer”. Однако отдача оставшихся “в живых” фирм настолько велика как с точки зрения прибыли, так и с точки зрения совершенствования производства, что делает такую практику целесообразной. Значимость рискованных предприятий и в том, что они стимулируют конкуренцию, подталкивает крупные фирмы к инновационной деятельности. Так, специалисты считают, что гораздо больший вклад “Apple Computer” (возникшая как рискованное предприятие) в экономику США состоял не в создании и производстве персонального компьютера, а в том, что эта фирма побудила электронного гиганта “IBM” к поискам новых технологий и совершенствованию своей организационной структуры, способствовавших повышению конкурентоспособности её продукции.

Венчурные фонды в России стали создаваться в 1994 г. по инициативе Европейского Банка Реконструкции и Развития (ЕБРР). Одновременно с ЕБРР другая крупная финансовая структура - Международная Финансовая Корпорация (International Finance Corporation) - также решила на участие в создаваемых венчурных структурах совместно с некоторыми известными в мире корпоративными и частными инвесторами. В 2007 г. 30 действующих на территории России венчурных фондов образовали Российскую Ассоциацию Венчурного Инвестирования (РАВИ) со штаб-квартирой в Москве. По данным Financial Times на сентябрь 2007 г. в России действовало 26 специализированных фондов, инвестирующих в российские корпоративные активы с суммарной капитализацией в \$ 20 млрд. Помимо этого, еще 16 восточноевропейских фондов инвестировали в Россию часть своих портфелей. Российское законодательство не содержит нормативных актов, регулирующих деятельность венчурных фондов и компаний. Все действующие на территории России и работающие извне с Россией фонды не являются российскими резидентами.

В подавляющем большинстве работающих сегодня с Россией фондов присутствует значительная доля средств европейских инвесторов. В Европе же под венчурным бизнесом чаще всего понимается финансирование развития компаний. Поэтому существующий сейчас в стране венчурный бизнес практически не оказывает поддержки разработке и внедрению российских товаров и технологий для XXI века.

Существует множество определений того, что такое венчурное финансирование, но все они так или иначе сводятся к его функциональной задаче: способствовать росту конкретного бизнеса путем предоставления определенной суммы денежных средств в обмен на долю в уставном капитале или некий пакет акций.

Классическое венчурное финансирование отличается следующими характеристиками:

– оно осуществляется непосредственно в акционерный капитал компаний;

– оно подразумевает высокий риск;

– существует долговременное отсутствие ликвидности;

– возврат по инвестициям осуществляется за счет продажи акций (доли в акционерном капитале) компаний.

– Субъектами венчурного бизнеса являются:

– финансовые акцепторы - венчурные компании и начинающие предприниматели;

– финансовые доноры - частные лица, компании и специализированные фонды; финансовые и информационные посредники, обеспечивающие связь между представителями первых двух групп.

Венчурные капиталисты. Основной отличительной чертой венчурного финансирования является зафиксированная контрактом возможность для инвестора не вернуть вложенные в проект деньги (venture - риск, предприятие/действие, шанс, приключение). Если при других формах финансирования компании она остается связанной до полного погашения долга и целью для финансиста является оплата по кредитным ставкам, то данным видом финансирования венчурный капиталист рискует определенной суммой взамен на долю компании или прибыли от реализации произведенного продукта.

Частные инвесторы. Финансированием проектов на ранних стадиях их разработки занимаются, как правило, частные лица - "ангелы" (Angel Capital), - которые вкладывают "деньги для посева" (seed money). Суммы здесь обычно не очень большие (5-50 тыс. долларов за один "круг" инвестирования). По данным обследования "ангелов", в Великобритании большинство из них являются сами деловыми людьми, профессиональными управляющими или предпринимателями. Как показало это исследование, непосредственное участие частных инвесторов в деятельности венчурной компании бывает различным - от одного дня в неделю, до целой рабочей недели. Инвестор может занять должность финансового директора

создающейся фирмы на неполный рабочий день, то есть фактически контролировать использование собственных средств.

Институциональные инвесторы. На более поздних стадиях развития финансируемых компаний суммы значительно больше. Занимаются этим чаще всего специальные институты. Организационная структура типичного венчурного института выглядит следующим образом. Он может быть образован либо как самостоятельная компания, либо существовать в качестве незарегистрированного образования как ограниченное партнерство (нечто вроде "полного" или "коммандитного" товарищества согласно российской юридической терминологии). В некоторых странах фонд понимают скорее как ассоциацию партнеров, а не компанию как таковую. Управляющая компания, как правило, имеет право на ежегодную компенсацию, обычно составляющую до 2,5% от первоначальных обязательств инвесторов.

Создание новых венчурных фондов, несмотря на более чем тридцатилетний опыт деятельности венчурного капитала, продолжает оставаться достаточно сложной проблемой для России, прежде всего, вследствие несовершенства законодательства. Из-за этого практически повсеместно принятая практика - регистрация как фондов, так и управляющих компаний в оффшорных зонах, что позволяет максимально упростить процедуру оформления и помогает избежать сложных вопросов, связанных с двойным налогообложением доходов и прибыли.

Процесс формирования венчурного фонда начинается со сбора средств. Специализация на рынке капитала потребовала появления профессионалов, специализирующихся на управлении деньгами, им не принадлежащими. Для принятия инвесторами решения об инвестиции в какой-либо фонд они должны быть обеспечены подробной информацией о его предполагаемой деятельности. С этой целью учредители фондов на начальном этапе выпускают меморандум, где подробно описаны цели и задачи фонда, специфические условия его организации и предпочтения. Тра-

диционные источники формирования инвестиционных фондов - средства частных инвесторов, страховые компании, различные правительственные агентства и международные организации.

После завершения сбора средств венчурного фонда начинается сам процесс поиска, выбора, оценки и вхождения в инвестируемую компанию. В отличие от обычных инвестиций данный вид финансирования является в высшей степени "штучным" бизнесом. Венчурные фонды и инвестиционные компании с помощью нанятых экспертов детально изучают как предлагаемый для финансирования продукт и его влияние на будущий рынок, так и предлагающую его компанию, ее специалистов, очерченное поле интеллектуальной собственности, management, финансовое состояние, историю.

Посредниками между частными венчурными капиталистами и фирмами или начинающими предпринимателями, желающими получить доступ к венчурному финансированию, являются специальные агентства и средства массовой информации.

Сегодняшняя ситуация, складывающаяся в России в отношении венчурного бизнеса, характеризуется рядом особенностей:

—предстоящие в ближайшие десятилетия революционные перемены в сферах производства широкой номенклатуры товаров и услуг под влиянием применения в них современных информационных технологий. Суть этой начавшейся революции заключается в изменении отношений потребителей и производителей товаров и услуг. На смену главному существующему принципу — изготовители сначала производят товары в расчете на гипотетических усредненных покупателей, а затем «заставляют» реальных индивидуумов этот товар приобретать — приходит другой. Сначала производители должны будут выяснить с помощью информационных технологий у каждого реального покупателя, что можно сделать для удовлетворения его индивидуальных потребностей, и только после этого для него товар изготовить. Современные

технологии сбора, обработки и передачи информации уже сейчас позволяют начинать эти изменения, которые продлятся не одно десятилетие, постепенно затрагивая все большее число отраслей производства товаров и услуг;

—наличие в России научно-технического потенциала для развития новых приложений телекоммуникационных технологий в производстве широкой номенклатуры товаров и услуг для населения. Причем этот потенциал могут составлять, не только, как уже отмечалось выше, специалисты, работавшие в научно-технических подразделениях ВПК, но и большое количество молодых программистов, с достаточно высоким уровнем квалификации (темпы роста создаваемых WEB-сайтов в сети Интернет одни из самых высоких в мире);

—наличие потенциального российского венчурного капитала, который оценивается на ближайшие годы в диапазоне от \$40 до \$60 млн., что составляет 7 - 9% от объемов российского рискованного капитала, вкладываемого сейчас в акции. Этот объем венчурного капитала приблизительно соответствует тому, с которого начинала в 1990 г. Великобритания. За 17 лет после старта венчурный капитал там увеличился в 400 раз! Существующие оценки объемов российских частных капиталов, размещенных вне страны, которые колеблются в пределах от \$500 до \$900 млрд., позволяют нам надеяться на резкий рост венчурного капитала, вкладываемого резидентами в России в ближайшие 5-10 лет. Высокий уровень технического образования в России (1,5 млн. человек), который превышает аналогичный уровень в США в 2 раза, делает значительной вероятность наличия российского венчурного капитала у людей, способных оценить перспективность предлагаемых бизнес-идей.

С учетом указанных особенностей можно предпринять следующие действия для стимулирования активности венчурного капитала:

—прямые действия правительства, например, конкретные программы и создание инфраструктуры;

–опосредованные действия правительства, например, законодательные изменения, изменения в налогообложении, макроэкономическая политика;

–прямые действия неправительственных организаций и частного сектора;

–опосредованные действия неправительственных организаций и частного сектора, то есть необходимо поощрять долгосрочные источники капитала инвестировать в венчурный капитал. Для этого требуется целый ряд инициатив, только часть из которых может быть осуществлена правительством:

–правовое регулирование бухучета;

–правовые конструкции- создание соответствующих правовых конструкций

для фондов с тем, чтобы минимизировать правовые и налоговые риски;

–условия инвестирования- условия в отношении доли своих активов, которую пенсионные фонды вправе инвестировать в венчурный капитал;

–прозрачность – в отношении налогообложения доходов и прироста с целью избежания двойного налогообложения;

–процентные ставки – низкие процентные ставки повышают ценность акционерного капитала и увеличивают вознаграждение,

–поощрение индивидуальных инвестиций через налоговые стимулы.