УДК 338

А. В. Храпов [1]

ВЕНЧУРНОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ НАУЧНО-ТЕХНИЧЕСКОГО И ОРГАНИЗАЦИОННОГО ОБНОВЛЕНИЯ ХОЗЯЙСТВЕННЫХ СИСТЕМ: ЭКОНОМИКО-ПРАВОВОЙ АСПЕКТ

Аннотация

Цель. *Целью статьи является рассмотрение экономико-правового аспекта венчурного инвестирования научно-технического и организационного обновления хозяйственных систем.*

Материалы и методы. *В исследовании использованы методы качественного анализа профильных нормативно-правовых документов и статистических данных; факторный, ситуационный и компаративный подходы к эмпирическому материалу по теме, а также возможности экспертной оценки формирующихся экономических трендов.*

Результаты. *В статье было рассмотрено понятие венчурного инвестирование, дана характеристика правового регулирования венчурного инвестирования. Проведен анализ состояния венчурного бизнеса в России, приведена статистика основных отраслей инвестирования. Также были рассмотрены и указаны проблемы развития и эффективного функционирования, предложены меры по их устранению. Были выделены перспективы венчурного бизнеса России.*

Выводы. *Рынку венчурных инвестиций в России требуются новые шаги, которые позволят его активизировать в условиях модернизации и обновления отечественной экономики, где во главу угла поставлен такой принцип, как инновация. Основной причиной, препятствующей развитию венчурного инвестирования в России, является отсутствие соответствующих экономико-правовых инструментов развития венчурной инвестиционной деятельности, которые создавали бы благоприятные условия функционирования венчурного капитала в инновационной сфере. Для изменения ситуации в сфере венчурного финансирования инновационных разработок необходимо на государственном уровне реализовать ряд мероприятий. Прежде всего, следует направить усилия на более эффективное использование имеющихся механизмов прямой и косвенной государственной поддержки венчурного бизнеса.*

[1] **Храпов Александр Валентинович**, доцент кафедры гражданского права, Институт социальных наук (международных отношений, управления и права) (105005, г. Москва, ул. Радио, д. 20, корп. 1); **info5@socius.ru**

Ключевые слова: *венчурное инвестирование, венчурный бизнес, венчурные фонды, стартапы, регулирование венчурной деятельности, проблемы и перспективы венчурного инвестирования*

Введение

Инвестиции в венчурный бизнес выступают одним из основных факторов развития глобальной экономики. Еще несколько лет назад венчурный рынок в России практически отсутствовал, однако благодаря комплексным усилиям государства и институтов развития, а также представителей делового сообщества, науки и сферы образования процесс создания национальной индустрии венчурного инвестирования в РФ стал приносить первые результаты. Можно наблюдать кратный рост отечественного венчурного рынка за последние годы, в то же время, российская индустрия венчурного инвестирования нуждается в дальнейшем развитии.

Результаты исследования

Венчурному бизнесу в современной экономике отводится роль движущего фактора экономического роста, который по форме осуществления инноваций значительно отличается по структуре источников, методами движения капитала, условиями предоставления денежных средств. Под венчурным бизнесом понимается инвестирование акционерного капитала в проекты с высокой степенью риска. Впервые венчурный бизнес проявил себя в Калифорнии, в небезызвестной Силиконовой долине. Также именно благодаря венчурному бизнесу на свет появилась такая компания, как Microsoft.

Термин «венчурный» происходит от английского слова «venture» означает «рискованное дело», а венчурный бизнес – это вид бизнеса, который ориентируется на практическое использование технических и технологических новшеств, а также результатов научных достижений, не апробированных практикой. Соответственно венчурный капитал используется как для создания инновационных продуктов, так и нововведений в технологиях, организации производства, социальной сфере и т.п. Он отражает систему взаимоотношений между субъектами венчурного предпринимательства в процессе исследования, освоения и коммерциализации нововведений. Таким образом, венчурный капитал является альтернативным источником аккумулирования свободных средств в долгосрочное инвестирование, направленное на внедрение научно-технических результатов и инноваций [10–11].

Венчурный капитал выступает особым фактором инновационного экономического роста, структурного восстановления межотраслевого баланса и формирования инновационной экономики, основанной на знаниях. Данная практика распространена не только в странах с высокотехнологической структурой экономики, но и в странах, осуществляющих переход к модели экономики, основанной на знаниях. Именно венчурное инвестирование стимулирует развитие научно-технического прогресса, содействует ускорению внедрения новейших достижений науки в производство. В условиях глобализации, когда возрастает доступность к рынкам со значительным потенциалом, выступающих объектом заинтересованности венчурных инвесторов, венчурный бизнес приобретает особое значение, активизируется и распространяется.

Признано, что венчурный бизнес характеризуется высокой прибыльностью (в 20% случаев может приносить от 10 до 100 раз больше суммы вложений) и значительной степенью риска (50% становятся банкротами, а только в 30% случаев – инвестиции возвращаются). Соответственно в условиях ужесточения конкуренции на мировых рынках именно венчурный бизнес способен обеспечить лидерские позиции отдельным предприятиям и экономикам в целом, что обуславливает формирование в национальных масштабах благоприятной инвестиционной среды, разработки и реализации стимулирующих мероприятий на государственном уровне.

Попытки преодоления препятствий для инновационного развития бизнеса в России осуществляются путем создания, развития и обеспечения доступа малых предприятий к соответствующим объектам инновационной и образовательной инфраструктуры, осуществления профессиональной переподготовки и повышения квалификации кадров.

Рассматривая нормативно правовые документ регламентирующие венчурную деятельность на территории Российской Федерации, можно говорить, что самостоятельного закона в настоящее время нет[9], однако в рамках российского законодательства можно выделить следующие направления регулирования венчурной инвестиционной деятельности:

- общие правила осуществления прямых и портфельных инвестиций на территории Российской Федерации, которые установлены федеральными законами ... «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме

капитальных вложений» (от 25.02.1999 № 39-ФЗ) [1] и ...«О рынке ценных бумаг» (от 22.04.1996 № 39-ФЗ) [2];

- нормы, которые регулируют деятельность по видам венчурных фондов, а именно: деятельность инвестиционных фондов, включая фонды венчурных инвестиций, регулируется федеральным законом ... «Об инвестиционных фондах» ... (от 29.11.2001 № 156-ФЗ) [3];
- деятельность простого товарищества регламентирована главой 55 Гражданского кодекса Российской Федерации (ГК РФ) [4]; деятельность инвестиционных товариществ прописана в федеральном законе.... «Об инвестиционном товариществе» ..(от 28.11.2011 № 335-ФЗ) [5];
- деятельность хозяйственных партнерств регулируется федеральным законом ... «О хозяйственных партнерствах» (от 03.12.2011 № 380-ФЗ);
- нормы, которые устанавливают и детализируют требования относительно структуры активов инвестиционных фондов, отражены в Указании Банка России от 05.09.2016 № 4129-У .... «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» [6].

Таким образом, в Российской Федерации отсутствует полноценная нормативно-правовая база, позволяющая осуществлять систематизированное регулирование деятельности как самих инвестиционных

[1] Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 № 39-ФЗ (в ред. от 26.07.2017 № 205-ФЗ).

[2] Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (в ред. 18.07.2017).

[3] Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 № 156-ФЗ (в ред. от 01.05.2017 № 84-ФЗ).

[4] Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ) от 30 ноября 1994 года № 51-ФЗ (в ред. от 29.07.2017 № 259-ФЗ).

[5] Федеральный закон «Об инвестиционном товариществе» от 28.11.2011 № 335-ФЗ (в ред. Федерального закона от 21.07.2014 № 220-ФЗ).

[6] Указание Банка России от 05.09.2016 № 4129-У (ред. от 06.04.2017) «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов».

фондов (и иных институциональных образований), так и венчурных предприятий. При этом в процессе осуществления государственного регулирования применяется совокупность методов, включающих прямое и косвенное регулирование венчурной инвестиционной деятельности [8].

Результаты исследования российского рынка прямых и венчурных инвестиций (PE&VC) по итогам 2016 года показывают, что макроэкономическая и социально-политическая ситуации остаются основным фактором, оказывающим влияние на динамику сегмента прямых инвестиций и венчурного капитала. Ряд ключевых показателей рынка, таких как число и объемы новых фондов и объемы осуществленных инвестиций, демонстрировали снижение на протяжении последних лет после максимумов 2012–2013 гг. Однако следует отметить, что указанный тренд не носит драматического характера. Наиболее непростая ситуация сложилась в сфере инвестиций в компании зрелых стадий, тогда как активность в венчурном сегменте оставляет достаточно благоприятное впечатление. Из 17 фондов, впервые включенных в статистику в 2016 году (65% от уровня 2015 года), только 4 являются фондами прямых инвестиций (при этом 2 из них созданы с участием государственного капитала). Фонды, сфокусированные исключительно на компаниях сектора информационно- коммуникационных технологий (ИКТ), составили половину от числа впервые включенных в статистику фондов, остальные имели преимущественно смешанные отраслевые предпочтения. На венчурном рынке инвестиционная активность в 2016 году была достаточно высока – 210 инвестиций, что не значительно – на 11%, но превысило аналогичное значение 2015 года. Однако следует отметить, что совокупный объем венчурных инвестиций уменьшился и составил 128 млн долл. (85% от уровня 2015 года). При этом тон задавали частные фонды: на их долю пришлось 73% от общего числа и 79% от совокупного объема осуществленных венчурных инвестиций). Можно констатировать, что в распределении венчурных инвестиций сохраняются отраслевые и региональные диспропорции [7].

[7] Обзор рынка Прямые и венчурные инвестиции в России 2016 год [Электронный ресурс]. Режим доступа: www.rvca.ru/rus/resource/library/rvca-yearbook/ (дата обращения 12.09.2017).

На настоящий момент рынок венчурных инвестиций в России еще достаточно молод и сильно отличается по структуре от рынков западных стран [15].

Распределение венчурных инвестиций по секторам в 2015–2016 гг. представлено в табл. 1.

Таблица 1

Распределение венчурных инвестиций по секторам в 2015–2016 гг., млн долл. [8]

Сектор	2015 г.	2016 г.
ИТ		
Объем инвестиций, млн долл.	205,9	149,6
Количество сделок, ед.	97	110
Биотех		
Объем инвестиций, млн долл.	18,1	9,5
Количество сделок, ед.	39	26
Промтех		
Объем инвестиций, млн долл.	8,6	6,1
Количество сделок, ед.	15	21

Общее количество заключенных венчурных сделок осталось практически на том же уровне (184 в 2016 году против 180 в 2015 году). При этом объем венчурных сделок в долларовом выражении снизился на 29% и составил 165,2 млн долларов США. Основной причиной снижения стало уменьшение среднего размера сделки до 1,1 млн долларов США по сравнению с 1,5 млн долларов США в 2015 году.

В 2016 году сохранился высокий интерес инвесторов к проектам на более поздних стадиях развития. В 2016 году 66% (104 сделки) пришлось на раннюю стадию и стадию расширения, в 2015 году – 70% (105 сделок).

[8] MoneyTreeTM Навигатор венчурного рынка Обзор венчурной индустрии России за 2016 год [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.pwc.ru/ru/assets/money-tree-rus-2016.pdf (дата обращения 12.09.2017).

Российские инвесторы продолжают инвестировать в зарубежные венчурные активы. Тем не менее, в 2016 году объем сделок российских инвесторов с зарубежными активами снизился по сравнению с 2015 году с 277 до 114 млн долларов США.

В целом, сохранение активности инвесторов на российском венчурном рынке, а также прогнозы о восстановлении инвестиционной активности в 2017 году позволяют со сдержанным оптимизмом оценивать дальнейшие перспективы развития российского венчурного рынка [9].

Так как рынок венчурных инвестиций в России существует непродолжительное время, существует множество проблем, которые тормозят развитие российской венчурной индустрии. К основным из них относятся неразвитость инфраструктуры, тормозящая внедрение новых компаний на рынок новых технологий и развитие уже существующих. Решение этой проблемы заключается в увеличении финансовой поддержки уже существующих компаний со стороны государства, а что касается стартапов, то необходимо принять со стороны правительства меры, способствующие стимулированию крупных компаний на разработку инноваций и покупку стартапов для их дальнейшего развития и вывода на рынок.

Среди других проблем следует отметить:

- вследствие отсутствия соответствующей нормативной базы привлечение венчурного капитала затрудняется, и как следствие, возникают барьеры для участия в капитале венчурных фондов пенсионных и страховых фондов, которые являются мощными потенциальными инвесторами;
- многие отечественные венчурные фонды сформированы с привлечением иностранного капитала, контроль над их инвестициями осуществляется со стороны правительств зарубежных государств, не нацеленных на финансирование и развитие в России тех отраслей, которые могут создать конкуренцию на мировом рынке впоследствии, прежде все, имеются в виду инновацион-

[9] MoneyTreeTM Навигатор венчурного рынка Обзор венчурной индустрии России за 2016 год [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.pwc.ru/ru/assets/money-tree-rus-2016.pdf (дата обращения 12.09.2017).

ные отрасли, являющиеся основным назначением венчурного механизма [12].

Одной из наиболее сложных и актуальных проблем в развитии венчурного бизнеса в России можно назвать отсутствие разработанного и систематизированного нормативно-правового управления венчурного бизнеса [14]. Именно в связи с этим в Российской Федерации срок использования венчурного финансирования составляет более двух лет, из них больше года занимает регистрация в Центральном банке, в Федеральной комиссии по ценным бумагам, а также различного рода согласования с рядом других государственных инстанций. В итоге, инвесторы отказываются вкладывать средства, даже не пройдя всех процедур регистрации.

Для изменения ситуации в сфере венчурного финансирования инновационных разработок необходимо на государственном уровне реализовать ряд мероприятий. Прежде всего, следует направить усилия на более эффективное использование имеющихся механизмов прямой и косвенной государственной поддержки венчурного бизнеса. Для этого, по мнению автора, следовало бы сконцентрироваться на следующих направлениях:

- разработка и использование различных мер финансового стимулирования венчурных инвесторов (налоговые преференции, государственные гарантии под кредиты малым инновационным предприятиям, гарантии под инвестиции в пакеты их акций, страхование инвестиций и пр.);
- расширение объемов и эффективности бюджетного финансирования наиболее перспективных малых инновационных предприятий и важнейших составляющих инновационной инфраструктуры;
- формирование финансово-экономической среды благоприятной для привлечения венчурных инвестиций в инновационный сектор экономики;
- преодоление отставания от развитых стран в сфере управления результатами интеллектуальной собственности, определяющей развитие инновационными процессами;
- создание и поддержка экономических условий и стимулов для развития венчурного предпринимательства через развитие системы государственного заказа;

- формирование правовой основы для привлечения пенсионных и страховых фондов, банков и других кредитно-финансовых институтов к венчурному инвестированию, а также постепенное изменение структуры источников инвестирования российских предприятий в пользу заемных средств;
- организация помощи ученым и изобретателям в создании бизнес-планов с оценкой рынков и перспектив продвижения продукта, предоставляемых на рассмотрение инвесторам [7].

Помимо этого, целесообразно решение и других проблем, имеющих исключительно важное значение для развития венчурного бизнеса. В частности, от государственных структур требуется кардинальное повышение роли высшего образования, обеспечивающего подготовку кадров по коммерциализации технологий и управлению технологическими инновациями и инновационными фирмами. В этой связи, в отечественных вузах должны быть открыты соответствующие направления подготовки, курсы повышения квалификации персонала, занятого в венчурном бизнесе и обеспечена разработка необходимого методического инструментария.

Выводы

Инвестирование в венчурный бизнес представляет собой высокорисковые вложения капитала. Объектом венчурного инвестирования выступают инновационные компании, производящие инновации. Инновационные компании имеют высокие потенциалы роста и масштабирования бизнеса, однако трудно оценить рыночные перспективы на этапе первоначальных инвестиций.

Рынку венчурных инвестиций в России требуются новые шаги, которые позволят его активизировать в условиях модернизации и обновления отечественной экономики, где во главу угла поставлен такой принцип, как инновация. Отраслевая структура рынка сохраняется – 90% объема сделок приходится на сегмент информационных технологий, привлекающий наибольшее количество инвесторов, сегменты биотехнологий и промышленных технологий составляют в сумме около 10%. Данная тенденция обусловлена возрастающей ролью ИТ технологий во всех сферах бизнеса и, скорее всего, продолжится в будущем.

Основной причиной, препятствующей развитию венчурного инвестирования в России является отсутствие соответствующих организа-

ционно-экономических инструментов развития венчурной инвестиционной деятельности, которые создавали бы благоприятные условия функционирования венчурного капитала в инновационной сфере.

Для решения основных проблем венчурного предпринимательства необходима более активная государственная политика, направленная на формирование благоприятных условий по созданию инновационно-восприимчивой национальной экономики. Эта политика должна исходить из понимания, что сырьевая модель экономики давно исчерпала себя, и страна остро нуждается в переходе на новые технологии и инновационные источники развития.

Список литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ) от 30 ноября 1994 года № 51-ФЗ (в ред. от 29.07.2017 № 259-ФЗ).
2. Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 № 39-ФЗ (в ред. от 26.07.2017 № 205-ФЗ).
3. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (в ред. 18.07.2017).
4. Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 № 156-ФЗ (в ред. от 01.05.2017 № 84-ФЗ).
5. Федеральный закон «Об инвестиционном товариществе» от 28.11.2011 № 335-ФЗ (в ред. Федерального закона от 21.07.2014 № 220-ФЗ).
6. Указание Банка России от 05.09.2016 № 4129-У (ред. от 06.04.2017) «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов».
7. *Веселовский М.Я.* Развитие венчурного финансирования инновационной деятельности в России // Вопросы региональной экономики. 2017. Т. 31. № 2. С. 17–34.
8. *Дикуль Л.О.* Венчурная инвестиционная деятельность как объект государственного регулирования // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2017. Т. 7. № 3А. С. 162–175.
9. *Иванова Н.И.* (ред.). Отраслевые инструменты инновационной политики. М.: ИМЭМО РАН, 2016. 161 с.
10. *Карпенко А.В.* Венчурное инвестирование как основа активизации инновационной деятельности // Наука и производство Урала. 2016. № 12. С. 108.

11. *Трофимова И.Э., Чибисова Е.И.* Венчурные инвестиции и их роль в инновационном развитии экономики России // Электронный научный журнал. 2017. № 5-2 (20). С. 204–208.
12. *Удальцова Н.Л., Никишина О.И.* Проблема становления и развития венчурного предпринимательства в России // Креативная экономика. 2014. № 5 (89). С. 11.
13. *Шалаев В.С.* Организация венчурного финансирования инновационной деятельности // Крымский экономический вестник. 2014. № 1. С. 242–244.
14. *Шаллаев И.Д.* Венчурный бизнес как главный инструмент развития инновационной деятельности в России // Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития. 2016. № 27. С. 80.
15. *Шкварина А.В.* Венчурная индустрии России: современное состояние и перспективы развития // Успехи современной науки. 2017. Т. 4. № 3. С. 85–88.

A. V. Khrapov [1]

VENTURE INVESTMENT OF SCIENTIFIC, TECHNICAL AND ORGANIZATIONAL RENEWAL OF ECONOMIC SYSTEMS: ECONOMIC AND LEGAL ASPECTS

Annotation

Purpose: *of the article is to consider the economic and legal aspects of venture investment in scientific, technical and organizational renewal of economic systems.*

Materials and methods: *the research uses methods of qualitative analysis of profile regulatory legal documents and statistical data; factor, situational and comparative approaches to empirical material on the topic, as well as the possibility of expert assessment of emerging economic trends.*

[1] **Khrapov Aleksandr V.**, Associate Professor of the Chair of civil law, Institute of Social Sciences (International Relations, Management and Law) (105005, Moscow, ul. Radio, 20); **info5@socius.ru**

Results: *in the article the concept of venture investment was considered, the characteristic of legal regulation of venture investment was given. The analysis of the state of venture business in Russia is carried out, the statistics of the main investment sectors are given. Also, problems of development and effective functioning were considered and described, and measures for their elimination were suggested. Prospects of venture business in Russia were outlined.*

Conclusions: *the market of venture investments in Russia requires new steps that will enable it to step up in the conditions of modernization and renewal of the domestic economy, where the principle, such as innovation, is put in the forefront. The main reason that impedes the development of venture capital investment in Russia is the lack of appropriate economic and legal tools for the development of venture investment activities that would create favorable conditions for the operation of venture capital in the innovation sphere. To change the situation in the sphere of venture financing of innovative developments, it is necessary to implement a number of measures at the state level. First of all, efforts should be directed to more effective use of available mechanisms of direct and indirect state support of venture business.*

Keywords: *venture investment, venture business, venture capital funds, startups, regulation of venture activities, problems and prospects of venture investment*

References

1. The Civil Code of the Russian Federation (Civil Code) of November 30, 1994 No. 51-FZ (as amended on July 29, 2017 No. 259-FZ)
2. The Federal Law «On Investment Activities in the Russian Federation in the Form of Capital Investments» dated 25.02.1999 No. 39-FZ (as amended on July 26, 2017 No. 205-FZ)
3. The Federal Law «On the Securities Market» of April 22, 1996, No. 39-FZ (as amended on July 18, 2017)
4. The Federal Law «On Investment Funds» No. 156-FZ of November 29, 2001 (as amended on May 1, 2017 No. 84-FZ)
5. The Federal Law «On Investment Partnership» No. 335-FZ of 28.11.2011 (as amended by Federal Law No. 220-FZ of July 21, 2014)
6. Instruction of the Bank of Russia No. 4129-U of 05.09.2016 (as amended on 06.04.2017) «On the composition and structure of the assets of joint-stock investment funds and the assets of mutual investment funds»
7. Veselovsky M.Ya. Development of Venture Financing of Innovation in Russia. *Issues of Regional Economics*. 2017; 31(2):17–34.
8. Dikul L.O. Venture investment activity as an object of state regulation. *Economy: yesterday, today, tomorrow*. 2017; 7(3A):162–175.
9. Ivanova N.I. (ed.). Sectoral instruments of innovation policy. Moscow: IMEMO RAN, 2016. 161 p.
10. Karpenko A.V. Venture investment as a basis for activating innovation activity. *Science and production of the Urals*. 2016; 12:108.

11. Trofimova I.E., Chibisova E.I. Venture investments and their role in the innovative development of the Russian economy. *Electronic scientific journal*. 2017; 5-2(20):204–208.
12. Udaltsova N.L., Nikishina O.I. The Problem of Formation and Development of Venture Entrepreneurship in Russia. *Journal of Creative Economy*. 2014; 5(89):11.
13. Shalaev V.S. The organization of venture financing of innovative activity. *Crimean economic bulletin*. 2014; 1:242–244.
14. Shallaev I.D. Venture business as the main tool for the development of innovation in Russia. *Economics and management: analysis of trends and development prospects*. 2016; 27:80.
15. Shkvarina A.V. Venture Industry of Russia: Current State and Prospects of Development. *Advances in Modern Science*. 2017; 4(3):85–88.