

**УДК 330.341**

**ВЕНЧУРНЫЕ ФОНДЫ, ИХ СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ  
И РАЗВИТИЕ В РЕСПУБЛИКЕ ТАТАРСТАН**

**VENTURE FUNDS, THEIR PRESENT STATUS AND FURTHER  
DEVELOPMENT IN THE REPUBLIC OF TATARSTAN**

**ТИХОНОВА О.П.**, аспирант кафедры «Банковское дело»  
Университета управления «ТИСБИ»

**Тел.:** 8(917)861-55-53

**TIKHONOVA O.P.**, a post-graduate student of Banking Business  
Chair, the University of Management «TISBI»

**Tel.:** 8(917)861-55-53

**Аннотация**

В статье рассматриваются вопросы, связанные с раскрытием понятия венчурного финансирования. Анализируются современное состояние венчурных фондов, их деятельность в Республике Татарстан. Раскрывается роль венчурного капитала в современной экономике.

**Abstract**

The article touches upon issues related to the disclosure of the concept of venture capital financing. The current status of venture capital funds and their activities in the Republic of Tatarstan are analyzed. The role of venture capital in the modern economy is revealed.

**Ключевые слова:** венчурный капитал, венчурный фонд, венчурное финансирование.

**Key words:** venture capital, venture fund, venture financing.

Основу финансирования новых технологий, новых отраслей промышленности, новых экономик составляет венчурный капитал. По определению Европейской Ассоциации венчурного финансирования, венчурный капитал – это акционерный капитал, предоставляемый профессиональными фирмами, которые инвестируют средства в частные предприятия, демонстрирующие значительный потенциал роста, и управляют ими. Объем венчурного капитала не так уж велик в сравнении с инвестиционными средствами мировой экономики, но он очень важен для высокого уровня технологического развития стран. Это подтверждается тем фактом, что все фирмы, входящие в первую сотню крупнейших компаний, равно, как и многие другие, вставали на ноги благодаря именно венчурному капиталу.

Венчурное финансирование зародилось в начале 60-х годов в США, в 80-х его объем достиг скромного первого миллиарда долларов. С этого в большой степени началась экономика информационных технологий и биотехнологий.

По мнению специалистов Европейской Ассоциации венчурного финансирования, в России созданы предпосылки начала быстрого

роста венчурных инвестиций. Они обусловлены определенным подъемом российской экономики, уменьшением возможности быстрых спекулятивных заработков на финансовом рынке и ростом понимания эффективности венчурного вида финансового бизнеса.

Основная роль венчурных фондов определяется тем, что они призваны:

- осуществлять поиск и предварительную оценку идей, изобретений или иных инновационных разработок, отвечающих интересам фонда;

- проводить тщательный анализ деятельности предприятий и их возможностей по реализации инновационных проектов;

- оказывать содействие в разработке и последующей корректировке бизнес-планов, обеспечивающих реализацию инновационных проектов в заданные сроки;

- составлять меморандум о целесообразности реализации инновационного проекта, выносящего на обсуждение возможности инвестирования из средств венчурного фонда;

- контролировать процесс реализации инновационного проекта вплоть до организации фирмы, которая будет непосредственно доводить этот проект до готовности к рыночной коммерциализации;

- осуществлять совместно с авторами реализацию инновационной разработки, создавать объекты промышленной собственности (ОПС) и защищать авторские права;

- проводить необходимую оценку ОПС и определять перспективность инвестиций в данный проект;

- содействовать инновационному предприятию в его ускоренном развитии, повышении его рыночной стоимости и выходе на фондовый рынок с целью продажи.

Как показывает практика, венчурные фонды довольно часто взаимодействуют с недавно образованными инновационными компаниями, не имеющими длительной рыночной истории. Венчурное финансирование таких компаний обычно необходимо для проведения научно-исследовательских работ и начала продаж. Реже венчурные фонды сотрудничают с инновационными компаниями, имеющими готовую продукцию и находящимися на самой начальной стадии ее коммерческой реализации<sup>8</sup>. Такие компании могут не иметь прибыли и, кроме того, могут требовать дополнительного финансирования для завершения научно-исследовательских работ.

При этом венчурные инвесторы активно взаимодействуют с предпринимателями на всех этапах работы, разделяя ответственность и финансовые риски. Квалифицированный управленческий персонал венчурных фондов тщательно оценивает инновационные предложения в части перспективы получения большой прибыли в условиях высокой степени риска, что позволяет осуществлять отбор для инвестирования и реализации наиболее

эффективных идей и разработок. Венчурные инвесторы, не ограничиваясь предоставлением финансовых средств, активно участвуют в управлении фирмой-реципиентом и постоянно оказывают помощь в управлении и консультировании, в поиске партнеров и налаживании деловых связей, способствующих дальнейшему развитию проекта. Такое взаимодействие является неотъемлемым условием успешного освоения нововведения, снижает степень риска и увеличивает норму прибыли на капиталовложения.

Венчурный инвестор, как правило, не стремится приобрести контрольный пакет акций инвестируемой компании, что отличает его коренным образом от стратегического инвестора или «партнера»<sup>9</sup>.

Инвестиции направляются в акционерный капитал закрытых или открытых акционерных обществ в обмен на долю или пакет акций либо предоставляются в форме среднесрочного кредита на срок от 3 до 7 лет. На практике наиболее часто встречается комбинированная форма венчурного инвестирования, при которой часть средств вносится в акционерный капитал, а другая – представляется в форме инвестиционного кредита.

Инновационный венчурный бизнес допускает возможность провала финансируемого проекта. Если инновационная фирма начинает давать прибыль, то она становится основным источником вознаграждения вкладчиков рискованного капитала. Венчурный инвестор обычно не заинтересован в распределении прибыли в виде дивидендов, его прибыль появляется, когда он сумеет продать принадлежащий ему пакет акций инновационной компании по цене, в несколько раз превышающей первоначальное вложение. Сам процесс продажи, дивестирования в венчурном бизнесе имеет название «выход» или «экзит» (от англ. «exit»), а период пребывания венчурного инвестора в инновационной компании носит наименование «совместного проживания» («living with company»). Наиболее популярным способом выхода в РФ остается продажа компании стратегическому инвестору – 52% выходов в 2010 г. и 36% за 2011 г. (9 выходов).

Активизация привлечения свободных капиталов в национальную сферу венчурного инвестирования инновационных проектов способствует социально-экономическому развитию страны. Поэтому необходима эффективная государственная политика по созданию благоприятных условий для развития венчурного финансирования.

Развитие венчурной индустрии в России началось в 1990 г. В 1993 г. в качестве помощи России со стороны ЕС и мирового сообщества Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) организовал 11 региональных венчурных фондов. После кризиса 1998 г. в России осталось только 3 региональных венчурных фонда – Немецкая Quadriga Capital, голландская Eagle и скандинавская Norum. В 1997 г. была создана Российская ассоциация венчурного инвестирования

(РАВИ). К 2003 г. Россия вошла в первую десятку (8-е место) самых привлекательных для иностранных инвестиций стран.

В конце 2004 г. несколько ведущих мировых венчурных фондов (Menlo Ventures, Insight Venture Partners и др.) начали осуществлять финансирование российских компаний. Инвестировано более 40 млн. долл. США<sup>10</sup>.

В настоящее время в нашей стране начался и набирает обороты процесс создания отечественной инфраструктуры поддержки венчурного инвестирования. Так, в конце 2011 г. Президент Российской Федерации подписал Закон об «Инвестиционном товариществе». Данная новая организационно-правовая форма призвана существенно упростить процедуры формирования и деятельности фондов, и прежде всего в сфере венчурных инвестиций. В частности, она позволяет инвесторам объединяться для совместного инвестирования в компании без образования юридического лица. В целом это событие является знаковым для рынка, так как приближает условия ведения дел на российском рынке к лучшим мировым практикам, сложившимся в рамках схемы партнерства с ограниченной ответственностью (limited partnership). Можно ожидать, что уже в самое ближайшее время новая организационно-правовая форма для осуществления инвестиций будет активно востребована на рынке.

В настоящее время инновационная деятельность в стране реализуется в рамках Национальной инновационной системы (НИС), ориентированной на содействие развитию передовых технологий, НИОКР.

После прохождения кризиса 2008-2009 гг. глобальный венчурный рынок еще некоторое время находился в ожидании, вскоре сменившемся активизацией игроков на рынке венчурного финансирования. Результаты исследования рынка прямых и венчурных инвестиций России за 2011 г. подтверждают этот факт. В 2011 г. совокупный объем капиталов, аккумулированный в фондах, работающих на российском рынке прямого и венчурного инвестирования, вырос относительно предыдущего периода примерно на 20% и достиг величины около 20,1 млрд. долл. (16,8 млрд. долл. в 2010 г.)<sup>11</sup>.

В целом на российском рынке объем вновь привлеченных в фонды средств в 2011 г. (около 3,8 млрд. долл.) более чем в 2 раза превышает показатели 2010 г. (1,74 млрд. долл.). Особый оптимизм внушает информация об объемах средств, планируемых к привлечению в новые фонды в ближайшие годы. Общее число фондов, действующих на российском рынке прямых и венчурных инвестиций, осталось приблизительно на уровне 2010 г. (170) и составило 17412.

Отраслевые предпочтения вновь созданных фондов достаточно широки и «простирались» от отраслей телекоммуникаций и компьютеров до «чистых» технологий и сельского хозяйства. Новым явлением стало создание венчурных фондов, направленных на взаимодействие с глобальными венчурными фондами, обладающими значительным опытом работы с высокотехнологическими компаниями.

Совокупный объем зафиксированных инвестиций составил примерно 3,1 млрд. долл., главным образом благодаря нескольким крупным сделкам, одна из которых превысила 1 млрд. долл.<sup>13</sup>. Инвестиции осуществлялись в следующие отрасли: потребительский сектор – около 1,5 млрд. долл.; телекоммуникаций и компьютеров – около 560 млн. долл.; промышленного оборудования – 490 млн. долл.; финансов – порядка 230 млн. долл.; энергетики – около 140 млн. долл.; химических материалов – около 64 млн. долл., др. отрасли – около 32 млн. долл. В удельном весе: 50,01; 15,99; 11,1; 7,58; 7,08; 4,5; 2,09 и 1,65 соответственно.

Характерно, что средний размер инвестиции в одну компанию продолжал расти и составил в 2011 г. величину примерно 23 млн. долл. (в 2010 г. аналогичный показатель составил почти 20 млн. долл.).

Для российской экономики в настоящее время характерна высокая степень дифференциации регионов по уровню инвестиционной привлекательности, что связано со множеством факторов, в частности инвестиционным потенциалом региона, который определяется ресурсно-сырьевой, кадровой, производственной, финансовой обеспеченностью и уровнем инвестиционных рисков, связанных с экономическими и политическими изменениями условий ведения хозяйственной деятельности.

Передовое инвестиционное законодательство, современная инфраструктура стимулирования капиталовложений, широкомасштабная государственная поддержка обеспечили формирование в Татарстане благоприятных условий для наращивания инвестиционной активности.

В настоящее время в экономике республики на разных стадиях реализации находится более 400 проектов стоимостью примерно 37 млрд. долл.

Республика Татарстан входит в число наиболее привлекательных для инвестирования регионов России, что обусловлено оптимальным сочетанием высокого инвестиционного потенциала и низкого инвестиционного риска. Это подтверждается данными международных рейтинговых агентств. По итогам 2010-2011 гг. по инвестиционному риску Татарстан занимает 9-е место в Российской Федерации, по инвестиционному потенциалу – 7-е место<sup>14</sup>. Согласно докладу «Измерение условий ведения бизнеса в российских регионах», подготовленному Российской экономической школой и

международной компанией Ernst&Young в 2011 г., Татарстан признан самым благоприятным регионом для ведения бизнеса в России. Также Республика Татарстан в 2011 г. возглавила рейтинг 30-ти лучших регионов России для ведения бизнеса и инвестиций по версии ведущего международного издания «Forbes».

В 2004 г. в Республике Татарстан была создана Государственная некоммерческая организация «Инвестиционно-венчурный фонд Республики Татарстан». Объем средств под управлением Фонда составляет 5 млрд. руб., которые направлены на поддержку инновационной деятельности, подготовку и освоение производства принципиально новых видов продукции и технологий, в том числе нанотехнологий, и привлечение инвестиционного и венчурного капитала в инновационные проекты приоритетных отраслей экономики РТ. За прошедшие годы Фондом накоплен портфель из почти 6000 проектов; число портфельных компаний Фонда превышает 200 единиц; открыты 21 представительство в РФ и 1 представительство в США.

Фонд является членом Европейской ассоциации прямого инвестирования и венчурного капитала (EVCA) и Американской национальной ассоциации венчурного инвестирования (NVCA).

За неполные 7 лет истории Фонда уже есть примеры успешного «восхождения к полноценной жизни» промышленных предприятий – ОАО «Казанский МЭЗ» и привлечения крупных инвестиций – проект «Аммоний», стоимость которого около 45 млрд. руб. (1,5 млрд. долл.).

Заложенная в основу деятельности Фонда модель, впоследствии получившая название «инновационный лифт», позволила с применением различных инструментов сформировать поток проектов и получить возможность финансировать проект на любой стадии его существования.

С 2005 г. Фонд совместно с Российской ассоциацией венчурного инвестирования (РАВИ), членом которой он является, проводит в Казани ежегодную венчурную ярмарку. Это коммуникативная площадка, на которой менеджмент инновационных компаний малой и средней капитализации презентует свой бизнес потенциальным российским и зарубежным инвесторам. Проведение венчурных ярмарок является одним из важнейших инструментов активизации интереса к венчурному финансированию.

Таким образом, венчурное финансирование, на наш взгляд, является одним из эффективных средств преодоления дефицита или дороговизны финансовых ресурсов для инновационной деятельности предприятий. И хотя венчурное финансирование сопряжено с высокими рисками, как показывает практика – оно себя оправдывает.

Литература:

1. Венчурное финансирование инновационной деятельности. – [www.allmedia.ru](http://www.allmedia.ru) 28.01.2010.

2. Зверев В., консультант АУВЕР // Ценные бумаги. – 2007. – № 5.
3. Иванова М.Г., Королева Е.В. Формирование мотивационных механизмов коммерциализации инноваций.
4. Материалы секционного заседания III Всероссийского форума «Интеллектуальная собственность – XXI век», 20-23 апреля 2010 г.
5. Обзор РАВИ 2011 г.
6. Электронный ресурс: <http://mpt.tatarstan.ru>

References:

1. Venture financing innovation. – [www.allmedia.ru](http://www.allmedia.ru) 28.01.2010.
2. Zverev V./ consultant AUVER, Ph.D // Journal Securities. – 2007. – № 5.
3. Ivanov M.G., Koroleva E.V. Formation of motivational mechanisms of commercialization of innovation.
4. Materials of the Third National Forum on «Intellectual Property – XXI Century», 20-23 April 2010.
5. Overview RVCA 2011.
6. Electronic resource: <http://mpt.tatarstan.ru>