МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение

высшего образования

**«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

**(ФГБОУ ВО «КубГУ»)**

**Кафедра мировой экономики и менеджмента**

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

**Оптимизация инструментария стимулирования венчурных инвестиций**

Работу выполнил \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_К.А. Чепига

(подпись, дата) (инициалы, фамилия)

Факультет экономический курс 1

Специальность/направление 38.04.01 «Экономика»

Программа магистерской подготовки «Финансовая экономика»

Научный руководитель

доцент, канд. экон. наук Ю.Н.Александрин

(подпись, дата) (инициалы, фамилия)

Нормоконтролер

доцент, канд. экон. наук Ю.Н. Александрин

(подпись, дата) (инициалы, фамилия)

Краснодар 2018

СОДЕРЖАНИЕ

|  |  |
| --- | --- |
| Введение…………………………………………………………………………. | 3 |
| 1. Теоретические аспекты применения венчурных инвестиций в инновационной сфере деятельности…………………………………………… | 8 |
| 1.1 Сущность и основная характеристика венчурных инвестиций…… | 8 |
| 1.2 Правовые основы развития венчурного финансирования в РФ…… | 16 |
| 2. Анализ современных тенденций венчурных инвестиций…………………. | 24 |
| 2.1. Обзор венчурного рынка за 2015-2017 года в России…………….. | 24 |
| 2.2 Оценка современных тенденций развития российского рынка…… | 28 |
| 2.3 Проблемы применения и использования венчурных инвестиций на современном этапе развития………………………………………………. | 32 |
| 3. Совершенствование финансового инструментария стимулирования венчурных инвестиций…………………………………………………………. | 36 |
| 3.1 Разработка методики налогового стимулирования венчурных инвестиций………………………………………………………………………. | 36 |
| 3.2 Совершенствование и развитие бизнес-ангелов как инструментов стимулирования венчурных инвестиций………………………………………. | 42 |
| Заключение………………………………………………………………………. | 47 |
| Список использованных источников…………………………………………. | 50 |

Введение

**Актуальность темы исследования.** В современной экономике венчурные инвестиции являются неотъемлемой частью развития инновационного потенциала страны. Венчурные инвестиции занимают приоритетное место в развитие государственной политики страны, выступая в качестве «подушки безопасности» для новошедших компаний на рынок венчурного капитала: обеспечивают стратегический рост и развитие компании посредством финансирования их инновационной деятельности.

Индустрия венчурного инвестирования в России появилась относительно недавно – в 1993 году с появлением первых венчурных фондов. Вследствие этого крайне важными аспектами являются изучение законодательной базы венчурного бизнеса, сравнение с зарубежной практикой, выявление и устранение существующих проблем действующего механизма венчурного финансирования в России.

Таким образом, изучение теоретико-методологических аспектов, современных тенденций и практических проблем в сфере формирования и развития венчурной индустрии в России представляется достаточно актуальным.

**Степень изученности темы.** Основными источниками, раскрывающими теоретические основы изучения венчурных инвестиций и инструментария их стимулирования, являются работы таких авторов, как: Эриашвили Н.Д., Авагимян М.Ш., Вранович Е.В., Жукова П.Л., Ноженкова Н.А., Тишина И.М., Поспелова И.Г., Соколова Ю.В., Щербаков, Бараева А., В.Н., Довбий И.П.

На основе научных трудов Бадаловой С.Н., Воличенко П.П., Волковой Т.И., Салаховой Ю.Ш., Сверчковой Ю.Ш., были рассмотрены особенности формирования и использования венчурного капитала в рамках инвестиционно-инновационной деятельности. Роль государства на рынке венчурного капитала и оценка влияния венчурных инвестиций на развитие экономики страны рассматривается в трудах: Гасанова Р.О., Григоренко О.В., Дедовой О.П. и Кауровой Е.Э.

Среди ученых, исследующих риски венчурного финансирования инновационных проектов следует отметить: Бондаренко Е.В., Васильченко А.В., Володин С.Н., Гращенкова Т.А., Гурфова С.А., Домнина И.Н., Дрюк Т.В., Калугина А.М., Касымов А.Ш., Назаров А.А., Ордов К.В.

Такие авторы, как Авалиани Г.В., Гарайшина Ю.А., Григорьева О.В., Иволгина Н.В., Пигунова М.В., раскрыли в своих работах тенденции и перспективы венчурного инвестирования в России и мире.

**Цель и задачи исследования.** Целью курсовой работы является исследование теоретико-методологических основ венчурного инвестирования и разработка рекомендаций по совершенствованию механизма венчурного финансирования.

Для достижения данной цели необходимо выполнить следующие задачи:

* исследовать теоретические аспекты применения венчурных инвестиций в инновационной сфере;
* изучить механизм и субъектов венчурного финансирования;
* исследовать нормативно-правовые основы развития венчурного финансирования в РФ;
* провести анализ современных тенденций венчурных инвестиций в РФ;
* исследовать динамику финансирования инновационных проектов бизнес-ангелами;
* разработать рекомендации по совершенствованию финансового инструментария стимулирования венчурных инвестиций;
* разработать предложения по налоговому стимулированию венчурных инвестиций.

**Предметом** исследования являются организационно-экономические отношения по совершенствованию механизма венчурного инвестирования.

**Объектом** исследования являются венчурные инвестиции.

**Теоретико-методологическая база исследования -**  законодательные и нормативно-правовые акты, регулирующие сферу венчурных инвестиций, исследования отечественных и зарубежных авторов по теории инноваций и венчурного инвестирования.

**Информационную базу** **исследования** сформировали статьи и публикации в научных изданиях и периодической печати, монографии, Интернет-ресурсы, данные Росстата, аналитические обзоры Российской венчурной компании, Российской ассоциации венчурных инвесторов.

**Рабочая гипотеза исследования.** Рабочая гипотеза курсовой работы базируется на предположении о том, что совершенствование финансового инструментария стимулирования венчурных инвестиций будет способствовать эффективному развитию венчурной индустрии и повышению роли РФ на мировом рынке инноваций.

**Основные положения, выносимые на защиту:**

1. На территории РФ отсутствует полноценная нормативно-правовая база в сфере регулирования венчурного инвестирования, в особенности характерна нехватка налогового стимулирования венчурного бизнеса. Вследствие чего появляются трудности взаимодействия между участниками венчурного рынка.

2. Прослеживается негативная тенденция снижения венчурного инвестирования проектов на посевной и начальных стадиях развития, по причине стремления венчурных инвесторов осуществлять вложения в максимально эффективные проекты с наименьшим уровнем риска. Указанная тенденция отрицательно сказывается на развитии малого инновационного предпринимательства, что особенно актуально в условиях формирования инновационной модели развития российской экономики.

3. Для российского венчурного рынка характерна негативная особенность неравномерного распределения совокупного венчурного капитала в региональном разрезе. Данная тенденция имеет место быть по причине ограниченности выделения средств из региональных бюджетов на реализацию венчурной индустрии.

4. Непрозрачность рынка венчурного финансирования: информация о бизнес-среде и потенциальных инвесторах, бизнес-ангелах недоступна, закрыта и фрагментирована, поэтому начинающим предпринимателям крайне сложно «влиться в венчурный бизнес». Данная тенденция тормозит развитие венчурной индустрии в России.

**Положения новизны:**

1. Предлагается адаптация в РФ зарубежного опыта по внедрению специального налогового режима, стимулирующего венчурное инвестирование наукоемких продуктов и инновационных технологий – режим «Patent box».

2. Доказана необходимость введения инвестиционного вычета расходов «R&D Super deduction», для владельцев инновационных предприятий с целью уменьшения размера уплаты налогов.

3. Для устранения существующих диспропорций на российском венчурном рынке в региональном разрезе необходимо «воспитывать» инновационно-венчурную культуру в регионах РФ: осуществлять государственную поддержку рынка венчурного капитала (технополисов и технопарков) равномерно по всем регионам, создавать венчурные фонды в каждом регионе с целью развития и финансирования местных венчурных проектов. Также предлагается проводить обучение российских предпринимателей на основе зарубежных техник осуществления венчурного финансирования.

4. Для решения проблемы прозрачности информации на рынке венчурного финансирования предлагается создать систему, в которой будет размещена вся необходимая и актуальная информация о результатах деятельности венчурных предприятий, новых старт-ап проектов, рейтингах бизнес-ангелов и венчурных фондов. В рамках данной системы у пользователя будет возможность создания собственного бизнес-плана, выбора потенциальных инвесторов, привлечение государственного и частного капитала.

**Научно-практическая значимость курсовой работы**. Научная значимость исследования заключается в разработке налоговых стимулов для венчурного бизнеса в России. Практическая значимость курсовой работы заключается в разработке комплекса мероприятий по совершенствованию финансовых инструментов стимулирования венчурных инвестиций.

**Структура курсовой работы:** научное исследование содержит: введение, три главы, заключение, список сокращений и условных обозначений, список используемых источников и приложения.

Во введении обусловлена актуальность научного исследования, оценена степень изученности темы, определены цель, задачи, предмет, объект и гипотеза исследования, раскрыта теоретическая и методологическая основа курсовой работы, рассмотрена информационная база научного исследования и основные положения, выносимые на защиту, раскрыта научная новизна, научно-практическая значимость научной работы.

В первой главе рассматриваются теоретические аспекты применения венчурных инвестиций в инновационную сферу деятельности: сущность и основная характеристика венчурных инвестиций, этапы и правовые основы развития венчурного финансирования.

Вторая глава курсовой работы содержит анализ современных тенденций венчурных инвестиций в России за 2015-2017 года, проблемы применения и использования венчурных инвестиций в инновационную сферу деятельности.

Третья глава посвящена совершенствованию финансового инструментария стимулирования венчурных инвестиций, в том числе предложена разработка методики налогового стимулирования венчурных инвестиций.

В заключении сформулированы выводы по предложенным рекомендациям и мероприятиям, способствующим совершенствованию венчурной деятельности в России, обобщены результаты проведенного научного исследования.

1. Теоретические аспекты применения венчурных инвестиций в инновационной сфере деятельности

1.1 Сущность и основная характеристика венчурных инвестиций

В современное время неотъемлемой частью эффективного экономического развития страны становится введение оптимальной инновационной политики. Грамотно построенная политика государства не только положительно влияет на экономику страны в целом, но и позволяет стимулировать отдельные предприятия и организации, занимающиеся введением инновационной деятельности. В том числе, для развития инновационного потенциала, вводятся в действия новые законопроекты, которые увеличивают количество мероприятий и программ для начинающих предпринимателей, малого и среднего бизнеса. Ключевым институтом, ответственным за развитие венчурного рынка со стороны государства, является ОАО «Российская венчурная компания». [51, с. 38]. Помимо государственной поддержки начинающим и неопытным фирмам финансирование оказывают венчурные фонды и бизнес-ангелы. Определенно развитие венчурного инвестирования оказывает значительное влияние на реализацию инновационных идей и проектов, так как венчурный капитал, как известно, привлекается для финансирования наукоемких инновационных процессов и исследований. [46, с. 115]. Более того, данные инновационные проекты зачастую носят высокий уровень риска, поэтому следует сделать вывод, что традиционное финансирование в данном случае неприемлемо. [44, с. 167]. Характерная особенность и основное отличие венчурных инвестиций от традиционных: порог входа инвесторов, которые стремятся вложить средства в перспективный и высокоприбыльный проект. Так, венчурный капитал инвестора минимум должен составлять 10 тысяч долларов.

Индустрия венчурного инвестирования в России появилась относительно недавно – в 1993 году с появлением крупных инвестиционных фондов. Понятие «венчурные инвестиции» подразумевает финансовые вложения в новый, ранее не использовавшийся на практике, проект или бизнес, который не представлен на фондовом рынке. Одной из особенностей использования венчурных инвестиций является высокая степень риска, но, несмотря на это вложения в новый бизнес приносит высокий доход инвесторам, которые получают не только определенную часть прибыли бизнеса, но и проценты за частичное или полное управление компанией. Для получения доли процентов между инвестором и компанией должен быть заключен договор, в котором будут оговариваться ставка дохода инвестора от проекта, при этом инвестор может выручить до 2,5 % от содействия в управлении компанией.

Разнообразие источников венчурного финансирования представлено на рисунке 1 – «Виды венчурных инвесторов».

Виды венчурных инвесторов

Венчурные фонды

Государство

Корпоративные инвесторы

Пенсионные фонды

Банки

Бизнес-ангелы

Другие источники

Страховые компании

Сберегательные кассы

Рисунок 1 – Виды венчурных инвесторов

Венчурные фонды – это фонды, ведущие свою деятельность на рынке инвестиций и формально оформленные в реестре; ориентированы на работу с предприятиями и организациями, направленными на инновационную сферу деятельности, а также инвесторы венчурного фонда вкладывают денежные средства в стартапы (новые бизнес-идеи, процессы). Венчурные фонды осуществляют капиталовложения в проекты со средней степенью риска, ожидая при этом получить высокую прибыль от него. Участники венчурного фонда вносят не только денежные средства в фонд для дальнейшего инновационного развития предприятий или бизнес-идей, но и дают «коммитменты», то есть обещания о вложении суммы средств на счет компании, когда это им понадобится. К участникам венчурного фонда относятся: предприниматели, компании, банки, пенсионные фонды. Сущность инвестиций венчурного фонда состоит в продаже акций или долей уставного фонда новой, молодой компании, которые ранее были приобретены по более низким ценам, с целью извлечения денежной выгоды.

Бизнес-ангелы – неформальные частные инвесторы, вкладывающие собственные средства и сбережения в инновационные компании и проекты, при этом они становятся полными или частичными собственниками компании, в которую вложились. Кроме того, помимо финансовой помощи бизнес-ангелы оказывают информационную связь молодой компании с опытными игроками на рынке финансов и услуг, то есть обеспечивают фирму связями с агентами и бизнесменами, которые имеют большой опыт в введении бизнеса, а также выступают кредитными поручителями. В основном, частные неформальные инвесторы осуществляют вложения в новую компанию на раннем этапе развития с высокой степенью риска. При капиталовложении в инновационную компанию бизнес-ангел приобретает значительный по объему пакет акций, поэтому при использовании данного способа привлечения средств предприниматель должен передать управление своим бизнесом новому собственнику – инвестору. По сравнению с венчурными фондами и компаниями, оказывающими венчурное инвестирование, бизнес-ангелы проявляют больше гибкости к своим «клиентам»: ставки дохода ниже, процедуры передачи капитала значительно облегчены, кроме того, с бизнес-ангелом легче договориться и он может дать полезный совет, выступить поручителем и свести с профессионалами. Как правило, бизнес-ангелы финансируют деятельность венчурных компаний на раннем этапе развития – на посевной стадии, выступая первоначальным рычагом, они помогают компании сдвинуться с «мертвой точки» и продвинуть свой товар на рынок, чтобы в дальнейшем им заинтересовались другие инвесторы. [32, с. 27].

В последнее время бизнес-ангелы кооперируются и создают закрытую группу – синдикат, часто именуемый, как Ассоциация бизнес-ангелов. Они создаются с целью вложения средств в крупный бизнес, одновременно в несколько компаний на посевной стадии разработки проекта. Обычно профессионалы, входящие в синдикат инвесторов, формируют данную ассоциацию не официально, на добровольной основе. Инвесторы, бизнес-ангелы и другие профессиональные бизнесмены попадают в синдикат по рекомендациям членов синдиката, как минимум двух-трех. Объем инвестиций в синдикате варьируется от 100 тысяч долларов до нескольких миллионов долларов, при этом каждый участник вносит свою долю в размере не менее 30 тысяч долларов. Участники синдиката исследуют и анализируют рынок для выбора подходящих компаний, в которые они будут инвестировать денежные средства и оказывать информационную поддержку. Перед тем, как осуществлять финансовую поддержку компании члены синдиката проводят собрание, на котором они совещаются и решают необходимо ли вкладываться в данный проект, будет ли он в дальнейшем финансово-выгодным. Преимуществом синдиката над одиночным бизнес-ангелом является то, что благодаря вложениям в несколько фирм одновременно ассоциация точно покроет свои риски и убытки.

Процесс венчурного финансирования делится поэтапно, причем каждая стадия сопровождается разными инвесторами. Как правило, венчурный капиталист не вкладывает все свои сбережения в один проект или фирму одновременно. Наоборот, вкладчик старается поддерживать финансовую стабильность компании до перехода ее на следующий этап развития, при этом постоянно анализируя состояние компании и оценивая возможные перспективы от финансируемых проектов. Следовательно, инвестор материально не привязан к постоянному финансированию проекта или компании и вправе перестать вкладываться в нерентабельное, по его оценкам, предприятие.

Вышеперечисленные этапы, сопровождаемые процесс венчурного инвестирования, представлены на рисунке 2 – «Стадии венчурного финансирования».

Прибыл

ь

Посевная Start up Ранний рост Расширение Mezzanine Exit

стадия Запуск

IPO SPO

Убыток

Долина Точка время

смерти безубыточности

Рисунок 2 – Стадии венчурного инвестирования

Таким образом, как видно из рисунка 2, выделяют следующие этапы венчурного финансирования:

- Посевная или семенная стадия («seed») – первый и самый ранний этап развития проекта, который в дальнейшем будет финансироваться за счет собственных средств венчурных инвесторов: родственников, знакомых, бизнес-ангелов, а также возможно привлечение средств за счет государства: государственные фонды, субсидии и гранты. На данном этапе только зарождается идея о создании проекта, нового бизнеса и фиксируется на бумаге. Финансирование на первом этапе направленно на исследование и оценку идеи, проекта, а также на развитие концепции новой компании. [12, с. 40].

- Запуск («start up») – начальная стадия проекта. Данный этап характерен для фирм, находящихся на организационной стадии развития, то есть осуществление подготовки продукта к продаже на рынке товаров и услуг. Развитие и продвижение продукта на второй ступени финансируется за счет «стартового капитала» венчурных фондов. [37, с. 260]. Первые два этапа находятся в «долине смерти» - период, сопровождающий значительный убыток для венчурной фирмы, вложение средств осуществляются на рекламу продукта и компании, коммерциализацию инновационного продукта, становление компании, при этом прибыль компания не получает. Ранний и начальный этапы всегда трудны: риски высоки, привлечение венчурного капитала затруднительно, сложно оценить возможные риски и тенденции проекта. Зачастую не удается реализовать проект и фирмы закрываются и ликвидируются, не успев закрепиться на рынке и заработать денежные средства.

- Стадия раннего роста («early stage, early growth») сопровождается началом продаж продукта, но без постоянно устойчивой прибыли, увеличивается число клиентов компании, расширяется штат сотрудников, проводится поиск инвесторов и спонсоров компании. Финансируется стадия раннего роста компании за счет денежных средств фондов прямых инвестиций и банковских кредитов. Так как на третьем этапе развития фирма начинает получать прибыль, то для данной стадии характерно формирование точки безубыточности.

- Расширение («expansion») – на данном этапе развития компания обретает свою нишу, постоянное место на рынке, проводит маркетинговые исследования для удержания постоянных клиентов и привлечение новых. При необходимости технология изготовления продукта обновляется для массового использования. Расширение компании сопровождается ростом объема производства и продаж, выручки и чистой прибыли, а также появлением филиалов. На стадии расширения финансирование направлено на развитие производственных мощностей, а компания совместно с инвесторами ищет дополнительные источники привлечения денежных средств. На стадиях раннего роста и расширения риск капиталовложений значительно уменьшается, доходность проекта растет, легче оценить будущий потенциал инновационной идеи и ее тенденции, число инвесторов, желающих вложить денежные средства в проект, расширяется, появляются спонсоры, рентабельность вложений начинает снижаться.

- Промежуточный этап («mezzanine») соединяет пик продаж продуктов или услуг венчурной компании и процесс реорганизации венчурной компании в открытое акционерное общество, сопровождаемое публичной продажей акций. Финансирование данного этапа нацелено на улучшение краткосрочных показателей венчурной фирмы, поэтому ведется поиск новых источников капиталовложения.

- Этап выхода («exit») – последний, заключительный этап в формировании и развитии инновационного предприятия: осуществляется продажа пакета акций венчурного инвестора. [19, с. 72]. Продажа компании на конечном этапе осуществляется по ценам, в несколько раз превышающие ее первоначальную стоимость, таким образом, инвесторы получают от этой сделки значительную прибыль. На данном этапе венчурная компания становится на новую, более высокую ступень развития, начинает выпускать акции и становится акционерным обществом. Заключительный этап можно подразделить на два подэтапа:

а) IPO («Initial Public Offering») – первоначальная продажа публичного предложения, то есть, направлена на переориентацию формы управления венчурной компании: из частной она приобретает статус публичной (акционерное общество). Таким образом, компания начинает значительно расширяться, позволяя бизнесменам приобретать акции данной компании. Подготовка компании к переходу IPO довольно сложный и продолжительный процесс: длительность его составляет от нескольких месяцев до года, кроме того, процесс достаточно дорогостоящий. Для переориентации компании привлекаются инвестиционные банки – андеррайтеры. После проведения переговоров банки совместно с руководством компании назначают цены за акции, их тип, и объем капитала необходимый для проведения процесса IPO.

б) SPO («Secondary Public Offering») – публичное размещение акций, принадлежащим акционерам, которые купили их у венчурной компании в период проведения IPO. Иными словами, акции компании начинают свободно обращаться на рынке ценных бумаг, на вторичном рынке акций. Разница между IPO и SPO заключается в том, что первый процесс воздействует на изменение объема уставного капитала компании. На данном этапе акции компании становятся наиболее ликвидными, так как привлекается намного большее количество акционеров, чем при проведении процесса IPO. В большинстве случаев, данный процесс используют владельцы и создатели компании – первичные акционеры, или же венчурные фонды, тем самым получая ощутимую материальную выгоду от вложений в проект.

Жизненный цикл вложения венчурных инвестиций, как правило, составляет 5-7 лет, за это время компания должна достичь высокого профессионального уровня, обеспечить возврат денежных средств и оговоренную долю прибыли компании, полученную за счет реализации проекта, потенциальным инвесторам. Промежуток времени, в который инвестор покрывает все расходы венчурной компании и финансирует предложенные идеи руководства компании, называют – «период совместного проживания». После окончания жизненного цикла венчурных инвестиций и получения доли денежных средств инвесторы «выходят из проекта»: руководство реорганизует форму управления венчурной компании из частной в публичное акционерное общество, выпускает и продает акции, тем самым расширяя деятельность компании.

Таким образом, для венчурной индустрии характерны: высокая степень риска проектов, при этом вложенные венчурные инвестиции приносят инвесторам большой уровень доходов, порог входа инвесторов на рынок венчурного капитала, относительно недавнее появление венчурного бизнеса в России. Финансирование на российском венчурном рынке осуществляют венчурные фонды, бизнес-ангелы, синдикаты, государство, банки, страховые компании, пенсионные фонды и другие, в то время как значительный вклад в венчурный бизнес оказывают частные инвесторы (бизнес-ангелы) и венчурные фонды, а также привлечение иностранного капитала. Формирование венчурного проекта осуществляется в несколько этапов: на более ранних стадиях риск потери вложенных инвестором средств достаточно высок, поэтому финансирование на данных этапах осуществляется родственниками, знакомыми и бизнес-ангелами, в последующие более устойчивые стадии финансированием проекта занимаются венчурные фонды, банки, государство. Заключительный этап в формировании и развитии инновационного предприятия реализуется на российском рынке крайне редко, в связи с отсутствием должного опыта в венчурной индустрии и нормативно-правовой базы на государственном уровне.

1.2 Правовые основы развития венчурного финансирования

В современных условиях определяющую роль в становлении инновационной политики в целом и венчурного финансирования в частности во многих промышленно-развитых странах играет государство. Так, государство формирует и реализует целенаправленную политику в инновационной сфере деятельности, способствует созданию нормативно-правовой и законодательной баз в области инвестирования, вводит программы льготных налоговых сборов для инновационных предприятий и бизнесменов, занимающихся инновационной деятельностью.

Эффективное развитие венчурной индустрии как особого вида инновационной деятельности в Российской Федерации осуществляется за счет обеспечения благоприятных условий путем использования современных механизмов государственного регулирования. Залог успешного развития венчурной индустрии, как отмечалось ранее, заключается в качественно-сформированной правовой среде, законодательно-закрепленных мер и условий венчурного инвестирования.

Основными участниками процесса государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности являются субъекты и объекты регулирования. [30, с. 163]. К субъектам регулирования венчурной инвестиционной деятельности относятся органы государственной власти и институты развития – юридические лица, целью которых является решение конкретных государственных задач, деятельность данных институтов находится под контролем государства. Объектами государственного регулирования выступают предприниматели, венчурные инвесторы, а также институциональная среда венчурной инвестиционной деятельности. В то время как на специфику государственного регулирования венчурной индустрии влияют следующие перечисленные факторы:

- свойства венчурного капитала, с помощью которого определяется порядок взаимоотношений основных участников венчурной деятельности;

- состояние институциональной среды национальной венчурной инвестиционной системы;

- жизненный цикл венчурного предприятия, который, как правило, формируется в течение 5-7 лет.

В марте 1997 года была создана Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ), учредителями и членами которой выступили Региональные венчурные фонды, учрежденные при участии Европейского банка реконструкции и развития, американские частные фонды и фонды, созданные Международной финансовой корпорацией. [30, с. 164]. Российская ассоциация венчурного инвестирования осуществляет формирование и развитие рынка прямых и венчурных инвестиций, создает благоприятные условия для реализации венчурного финансирования на территории Российской Федерации.

Первый нормативный документ, регулирующий порядок формирования и сроки реализации мероприятий системы венчурного инвестирования на территории РФ, был одобрен и утвержден в 1999 году Правительственной комиссией по научно-инновационной политике, и носил название «Основные направления развития внебюджетного финансирования высокорисковых проектов (системы венчурного инвестирования) в научно технической сфере на 2000-2005 годы». [30, с. 164]. Кроме того, данный документ определял необходимость формирования кадрового резерва, внесения соответствующих поправок в российское законодательство, а также создания региональных и отраслевых венчурных фондов.

В марте 2000 года была создана некоммерческий организация «Венчурный инновационный фонд», которая осуществляла формирование организационной структуры инновационной системы венчурного финансирования. Источниками формирования имущества Венчурного инновационного фонда являлись: целевой взнос Министерства науки и технологий РФ, который был сформирован за счет финансовых ресурсов Российского фонда технологического развития; целевой взнос государственного Фонда содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере, а также имущественные взносы на добровольной основе национальных венчурных инвесторов.

В конце 2001 года на российском инновационном рынке появились региональные венчурные фонды, в создании которых внесли вклад команды из Томска, Дубны и Москвы. В августе 2002 года на основе Федерального закона от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» было принято Постановление ФКЦБ РФ № 31/пс «Положение о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов». [30, с. 165]. В принятом нормативно-правовом Постановлении сформирован перечень требований со стороны государства относительно состава и структуры активов венчурных фондов, а также впервые дается определение понятию «венчурные фонды», которые отождествляются с термином «закрытые паевые инвестиционные фонды».

На сегодняшний день венчурная инфраструктура в России формируется за счет «Российской венчурной компании» (РВК), созданной Правительством РФ в 2006 году, с целью реализации государственно-частного партнерства. При этом осуществление государственно-частного партнерства подразумевает: аккумуляцию денежных средств государства и венчурных инвесторов для создания венчурных фондов в форме закрытых паевых инвестиционных фондов (ПИФ), которые представляют собой имущественный комплекс, без регистрации юридического лица, который осуществляет управление компанией и увеличения ее стоимости на рынке, за счет приобретения ее долей. На начало 2017 года в России создано 22 венчурных фонда, совокупной стоимостью 33 миллиарда рублей, с участием привлеченного капитала РВК. В рамках инвестиционной деятельности выделяют следующие функции «Российской венчурной компании»:

- осуществляет организации деловых переговоров с потенциальными венчурными инвесторами;

- предоставляет участникам венчурного рынка информационно-консультационной и материальной поддержки;

- проявляет непосредственное участие в разработке стратегий и основных параметров венчурных фондов путем экспертного сопровождения;

- проводит разработку и осуществление механизма отбора управляющих команд венчурных фондов;

- влияет на улучшение инновационной инфраструктуры в стране;

- осуществляет реализацию программ развития инновационной экосистемы.

В дополнение к вышесказанному, в 2015 году было принято решение возложить функции Проектного офиса Национальной технологической инициативы (НТИ) на РВК: реализация программы, которая направлена на поддержку развития России, реализацию выхода российских компаний на международный рынок, создание новых инновационных предприятий, привлечение большего числа участников в венчурную индустрию, а также создание условий для глобального технологического лидерства к 2035 году.

В роли государственного инструмента по привлечению российских и иностранных инвестиций в высокотехнологичные отрасли экономики РФ выступают особые экономические зоны (ОЭЗ) – закрытая территория, с особым юридическим статусом и льготными условиями в сфере экономических взаимоотношений, для российских и иностранных бизнесменов.

Основными задачами функционирования ОЭЗ выступают: повышение экономической и инвестиционной привлекательности субъектов РФ для иностранных и национальных инвесторов, создание благоприятных условий для привлечения инвестиций в реальный сектор экономики, рост производственного потенциала страны и создание новых высокопроизводительных рабочих мест, импортозамещение и рост экспортного потенциала. [30, с. 166]. Особенностью ОЭЗ выступает «особый юридический статус» закрытой территории, в соответствии с данным статусом инвесторам предоставляются налоговые льготы и таможенные преференции. Перечисленные инструменты государственного регулирования венчурной индустрии способствуют снижению затрат потенциальных инвесторов и возможных рисков.

В 2011 году было сформировано открытое акционерное общество «РОСНАНО» с целью осуществления процесса коммерциализации нанотехнологических разработок и формирования бизнес-структур на основе данных разработок. «РОСНАНО» является одним из крупнейших инвесторов на территории РФ в области инновационных технологий. К концу 2017 года за счет финансовой поддержки ОАО «РОСНАНО» было создано 7 новых фондов, при этом было профинансировано портфельных инвестиций в размере 104 миллиарда рублей. Кроме того, привлечением венчурных инвестиций в инновационную сферу деятельности в России занимается Рынок инноваций и инвестиций Московской биржи, сформированный в июле 2009 года организациями ПАО «Московская биржа» и ОАО «РОСНАНО. [30, с. 167]. К основным задачам Рынка инноваций и инвестиций Московской биржи относят не только аккумулирование инвестиционных ресурсов с целью вложения в высокотехнологическое производство, но и структурирование этапов венчурного финансирования: от инвестирования венчурных компаний на посевной стадии до выхода на международный биржевой рынок.

Кроме того, в области венчурного инвестирования в настоящее время на территории РФ функционируют такие институты развития, как:

- Фонд развития Центра разработки и коммерциализации новых технологий «Сколково» - некоммерческая организация, созданная в 2010 году при поддержке государства на основании ФЗ № 244 от 28.09.2010 «Об инновационном центре «Сколково»;

- Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ) – инвестиционный суверенный фонд РФ, созданный с целью финансирования крупнейших и лидирующих игроков на рынке. Фонд начал свою деятельность в 2011 году по инициативе Президента и Председателя Правительства РФ;

- Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере или Фонд содействия инновациям – федеральное государственное бюджетное учреждение, функционирующее в соответствии с постановлением Правительства РФ от 03.02.1994 № 65);

- Фонд развития промышленности, учрежденный с целью модернизации промышленности в России, был создан в 2014 году по инициативе Министерства промышленности и торговли РФ путем преобразования Российского фонда технологического развития. [30, с. 167].

В дополнение к вышесказанному, на текущий момент времени в России функционируют региональные фонды и ассоциации: Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ), Национальная ассоциация бизнес-ангелов (НАБА) и ряд других организаций. Более того, реализуют свою деятельность частные венчурные фонды, среди них можно выделить: Фонд развития Интернет-инициатив (ФРИИ), Венчурный фонд ABRT, Acrobator Ventures и другие частные фонды. Кроме государственных и частных венчурных фондов и ассоциаций на стимулирование венчурной деятельности в России оказывают регулярные ежегодные мероприятия, созданные Правительством РФ и частными предпринимателями. Например, 18-19 апреля 2018 года состоялся Российский венчурный форум для высокотехнологических компаний и лучших инвесторов в республике Татарстан.

Основы действующей налоговой системы Российской Федерации определяются Налоговым кодексом и принятыми в соответствии с ним нормативно-правовыми актами. Первоначально предполагалось ввести и регламентировать специальный налоговый режим для инновационных предприятий: единый 6-процентный налоговый сбор с оборота компании. Однако в утвержденном федеральном законе данная поправка не была закреплена. Отношения между участниками венчурной сферы деятельности: государственными органами, институтами развития, венчурными инвесторами и компаниями, осуществляющие инновационную деятельность, регулируются путем действующих нормативно-правовых актов. Однако на территории РФ отсутствует самостоятельный федеральный закон, регулирующий венчурную деятельность. В рамках российского законодательства можно выделить следующие направления регулирования венчурной инвестиционной деятельности:

– общие правила осуществления прямых и портфельных инвестиций на территории РФ, регламентированные ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (от 25.02.1999 № 39-ФЗ) и «О рынке ценных бумаг» (от 22.04.1996 № 39-ФЗ);

– нормы, регулирующие деятельность венчурных фондов по их видам: деятельность инвестиционных фондов регулируется ФЗ «Об инвестиционных фондах» (от 29.11.2001 № 156-ФЗ); деятельность простого товарищества регламентирована главой 55 Гражданского кодекса РФ; деятельность инвестиционных товариществ прописана в ФЗ «Об инвестиционном товариществе» (от 28.11.2011 № 335-ФЗ); деятельность хозяйственных партнерств закреплена в ФЗ «О хозяйственных партнерствах» (от 03.12.2011 № 380-ФЗ);

– нормы, устанавливающие и детализирующие 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». [30, с. 168].

Таким образом, созданные и функционирующие государственные и частные фонды и ассоциации непременно оказывают положительное воздействие на становление инновационного вектора в России. Кроме того, используя зарубежную практику введения инновационной политики в целом и венчурной индустрии в частности, российские государственные органы оказывают существенное влияние на развитие передовых технологий, инновационных продуктов и услуг, а также воздействуют на формирование интереса предпринимателей к осуществлению и реализации венчурного бизнеса в России. Однако, несмотря на перечисленные нормы и правила, регламентированные федеральными законами и указаниями, на территории России отсутствует полноценная нормативно-правовая система, регулирующая венчурную деятельность и налоговые льготы, действующие исключительно для венчурных компаний и предпринимателей, которые введут инновационную сферу деятельности. Поэтому для эффективного развития венчурной инфраструктуры в России необходимо предложить и реализовать ряд мер, способствующих совершенствованию инструментария стимулирования венчурных инвестиций.

2. Анализ современных тенденций венчурных инвестиций

2.1 Обзор венчурного рынка за 2015-2017 года в России

В современных условиях рыночной экономики одним из основных приоритетных направлений государственной политики является развитие инновационной деятельности, а именно рынка венчурных инвестиций в России, который на протяжении трех лет демонстрирует стабильную ситуацию как по числу заключенных сделок между инвесторами, так и по объему финансируемых венчурных инвестиций. При этом каждый год растет количество новых венчурных фондов, что положительно влияет на инновационную индустрию в стране. Существенный вклад в формирование объема инвестиций в 2017 году оказали Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ) – 58 % и Фонд развития интернет-инициатив (ФРИИ) – 43 %.

Процесс венчурного финансирования делится поэтапно, причем каждая стадия сопровождается разными инвесторами. Как правило, венчурный капиталист не вкладывает все свои сбережения в один проект или фирму одновременно. Проанализируем, какой из этапов является наиболее привлекательным для потенциальных инвесторов, рассмотрим данную ситуацию на рисунке 3.

Рисунок 3 – Объемы венчурных инвестиций по стадиям за 2014-2017 года

Как видно из рисунка 3, ситуация на рынке венчурного капитала кардинально изменилась. За исследуемый период объем венчурных инвестиций на посевной и начальных стадиях инновационных проектов снизился на 10%. На 23% с 2014 по 2017 гг. сократились и объемы венчурных инвестиций на ранних стадиях. Указанная тенденция отрицательно сказывается, в первую очередь, на развитии малого инновационного предпринимательства, что особенно актуально в условиях формирования инновационной модели развития российской экономики [1]. При этом объем венчурных инвестиций на стадии расширения за 2014-2017 года вырос почти в 3 раза, на конец 2017 года – 52 %. Следовательно, увеличение объема инвестиций на более зрелом этапе, говорит о том, что венчурные инвесторы стремятся вложить свои денежные средства максимально эффективно с наименьшим уровнем риска, так как на данной стадии развития компания становится наиболее устойчивой, объем производства и продаж заметно возрастает.

Согласно статистическим данным Российской ассоциации венчурного инвестирования совокупный объем вложений прямых и венчурных инвестиций в России на 2017 год составил 1317 миллионов долларов, при этом число заключенных сделок – 192. По официальным данным РАВИ объем венчурных инвестиций на протяжении 2014-2015 годов достигал уровня в 150 миллионов долларов, при этом количество сделок в 2015 году было совершено меньше, чем в предыдущем году. В 2016 году объем вложенных венчурных инвестиций снизился на 25 миллионов долларов по сравнению с предыдущим годом и составил 125 миллионов долларов, при этом количество сделок увеличилось до 204. После снижения инвестиционной активности в 2016 году, наблюдается стабилизация объема инвестиций в последующие года на рынке венчурного финансирования. Число инвестиций в 2017 году снизилось на 14 %, до 178 сделок в год, однако, объем вложенных инвестиций в венчурный бизнес остался на уровне прошлого года – 125 миллионов долларов. Рассмотрим подробнее на рисунке 4 – «Объем венчурных инвестиций по федеральным округам за 2014-2017 года» размещение венчурных инвестиций по федеральным округам Российской Федерации.

Рисунок 4 – Объем венчурных инвестиций по федеральным округам за 2014-2017 года

Как видно из рисунка 4, за исследуемый период 2014-2017 гг. наибольший объем венчурных инвестиций приходится на Центральный федеральный округ. В 2017 г. зафиксировано 70 % объемов инвестиций и 66 % по числу сделок в данном макрорегионе, т.е. 2/3 от суммарного объема венчурного рынка РФ [56, с. 20]. Наименьший объем инвестиций оборачивается в Северо-Западном и Приволжских округах. Доля венчурных инвестиций в Северо-Западном федеральном округе за рассматриваемый период колеблется в пределах 11 %, на конец 2017 года объем инвестиций незначительно увеличился и составил 14 %. На графике заметна положительная тенденция увеличения доли венчурных инвестиций в федеральных округах не центрального значения: Южный, Сибирский, Уральский. Данная тенденция «говорит» о росте развития венчурного бизнеса во всех регионах России, что влияет на инвестиционную привлекательность страны на макроэкономическом уровне.

В 2012-2013 годах произошел «бум» на рынке венчурной индустрии, объемы вложенных инвестиций достигли «наивысшего пика». [56, с. 21]. Тенденция снижения роста венчурных инвестиций связана с застоем в экономике Российской Федерации: снижением цен на сырьевые ресурсы, девальвация национальной валюты, замедление темпов роста инвестиционной активности. [52, с. 52]. Несмотря на спад инвестиционной активности в венчурной индустрии, наблюдающийся в 2016 году, ситуация на рынке венчурного капитала стабилизируется. В 2018 году ожидается увеличение прироста вложения за счет денежных средств бизнес-ангелов, венчурных и негосударственных пенсионных фондов.

За счет того, что венчурные инвесторы в большинстве случаев финансируют предприятия в сфере инноваций и IT-проекты, следовательно, в данную область выделяется наибольший объем инвестиций. Рассмотрим более детальное размещение венчурных инвестиций по отраслям на рисунке 5 – «Объем венчурных инвестиций по секторам за 2014-2017 года».

Рисунок 5 – Объем венчурных инвестиций по секторам за 2014-2017 года

Из рисунка видно, что на протяжении 2014-2017 годов информационные и коммуникационные технологии финансируются венчурными инвесторами в большей степени, так как сфера IT-технологий остается наиболее прибыльным бизнесом. Но, несмотря на всю привлекательность данной отрасли, в совокупности за исследуемый период наблюдается тенденция снижения объема венчурных инвестиций в сфере информационных и коммуникационных технологий. В 2017 году доля финансируемых венчурных инвестиций в область ИКТ составила 58% от суммарного объема венчурных инвестиций, в предыдущем году на рассматриваемую область приходилось 77%, в 2014 году – 82%. Снижение объема инвестиций в области ИКТ происходит в связи с обеспечением поддержки и финансирования со стороны государственных корпораций отраслей, не связанных с IT-технологиями. Поэтому происходит увеличение объема венчурных инвестиций в таких сферах, как промышленные технологии (22%) и биотехнологии (7%), на другие области в 2017 году было выделено 13% венчурных инвестиций от суммарного объема.

Таким образом, проведенное исследование позволяет сделать вывод о достаточно динамичном развитии рынка венчурных инвестиций в РФ, с одной стороны, и значительных диспропорциях, с другой стороны, как в отраслевом, так и в региональном разрезах. Следовательно, необходима разработка современных финансовых инструментов для совершенствования механизма венчурного финансирования инновационных компаний.

2.2 Оценка современных тенденций развития российского рынка венчурных инвестиций

В настоящее время одним из наиболее актуальных инструментов введения инновационной политики в России является венчурное инвестирование, с помощью которого осуществляется финансирование инновационных продуктов, процессов и услуг. При этом целесообразно опираться на зарубежный опыт во введении инновационной политики, преимущества и особенности российской экономики, а также развивающиеся и устоявшиеся тенденции венчурного инвестирования в РФ.

Ситуацию, происходящую на российском рынке венчурных инвестиций в 2017 году, принято считать «периодом застоя». С одной стороны венчурный бизнес на сегодняшний день до сих пор является рисковым, и многие инвестиционные компании отказываются вкладывать денежные сбережения в проекты, находящиеся на ранних стадиях развития. Данный отказ российских венчурных фондов происходит в связи с недоверием инвесторов к новым идеям и стартапам в частности, а также к становлению венчурной индустрии в России. Кроме того, нормативно-правовая база российского венчурного рынка «оставляет желать лучшего», поэтому в связи с отсутствием полноценной подкрепленной нормативно-правовой базы, возникает недоверие со стороны инвесторов, увеличивается риск потери вложенных средств, возникает тенденция перехода российских инвесторов, в том числе и венчурных фондов, на международный рынок. С другой стороны – инновационная деятельность является приоритетным направлением для российского государства, несмотря на высокий риск вложения в венчурные компании, бизнес в области инноваций и нововведений считается высокоприбыльным. Кроме того, в 2017 году увеличивается объем инвестиций и число стратегических субъектов, которые занимаются венчурной деятельностью. С каждым годом растет число новых венчурных фондов в России, деятельность которых непосредственно влияет на развитие и эффективное становление венчурной индустрии. Так, на конец 2017 года открылось 22 венчурных фонда, что на 6 фондов больше, чем в предыдущем году. [59].

Журнал «Inc.» совместно с Фондом развития интернет-инициатив сделал обзор венчурного рынка на конец 2017 года. Рассмотрим более подробно размер сделок основных инвесторов в таблице 1 – «Сделки российских инвесторов на 2017 год»:

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № | Тип инвестора | Объем сделок, млн. руб. | Число сделок, шт. |
| 1 | Частные фонды | 7000,0 | 84 |
| 2 | Иностранные инвесторы | 4300,0 | 29 |
| 3 | Частные инвесторы | 1900,0 | 68 |

Продолжение таблицы 1

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 4 | Государственные фонды | 1600,0 | 12 |
| 5 | Корпоративные инвесторы | 1200,0 | 23 |
| 6 | Акселераторы | 151,0 | 70 |

Как видно из таблицы 1, лидирующую позицию в России среди других инвесторов занимают частные фонды, несмотря на пессимистическое предсказывание венчурных инвесторов. В 2017 году частные фонды заключили 84 сделки, совокупным объемом 7 миллиардов рублей.

Второе место по объему заключения сделок в венчурной индустрии занимают иностранные инвесторы – 4,3 миллиарда рублей, при этом было заключено 29 сделок. Высокий объем сделок с иностранными инвесторами говорит о развитие венчурной отрасли в России. Как правило, организации российского происхождения, имеющие регистрацию в других юрисдикциях, привлекают инвестиции иностранных [инвесторов](https://incrussia.ru/news/replika-investicii/). Например, российский разработчик навигационной системы с использованием технологии дополненной реальности «WayRay» в апреле 2017 года [привлек](https://incrussia.ru/news/alibaba-group-investirovala-18-mln-v-rossiyskiy-startap/) от китайской организации «Alibaba Group» 18 миллионов долларов. [57].

Частные инвесторы занимают третью позицию в приведенном списке по объему вложенных инвестиций (1,9 миллиард рублей), число сделок – 68. По статистическим данным частные инвесторы финансировали в большей степени финансовую сферу деятельности.

Государственные фонды в 2017 году заключили 12 сделок, объемом 1,6 миллиарда рублей. Большая часть инвестиций была выделена на инновационную сферу деятельности (ЦРТ-Инновации) и бизнес-проекты (ВИСТ групп). В меньшей степени за счет госфондов финансировались спортивная индустрия (Спорт вокруг. СиЭрЭм) и рекламная отрасль (GetShop.TV).

В 2017 году происходит заметный рост вложения венчурных инвестиций в стартап-проекты за счет корпораций и банковских структур – около 1,2 миллиарда рублей, в 2017 году с корпорациями было заключено 23 сделки. Из официальной статистики были исключены сделки по поглощению, так как они не относятся к венчурному инвестированию и крупнейший инвестиционный проект «Сбербанка» с «Яндекс.Маркетом» в размере 30 миллиардов рублей, в виду того, что сделка считается не закрытой.

Акселераторы больше всего вкладывались в такие сферы, как реклама, социальные сети, искусственный интеллект и финансы. Число сделок при этом находится на втором месте – 70, объем сделок составил 151 миллион рублей.

Таким образом, в целом считается, что для 2017 года характерно «абсолютное ровное» состояние: не наблюдалось ни резких подъемов, ни падений объема и числа инвестиций на венчурном рынке. Учитывая неблагоприятную среду, которая складывается на макроэкономическом уровне, отсутствие динамики на российском венчурном рынке является положительной тенденцией.

Таким образом, в 2017 году были выявлены следующие тенденции развития венчурной индустрии в России:

1. Увеличивается число корпораций и банков, заинтересованных в инвестировании стартап-проектов. Примером могут служить такие крупнейшие корпорации, как «Яндекс», «Mail.ru Group», «Сбербанк», деятельность которых в 2017 году стала более активна в венчурном бизнесе.

2. Появление новых игроков на венчурном рынке: частных фондов и частных инвесторов. Согласно официальным данным Российской ассоциации венчурного инвестирования (РАВИ), за 9 месяцев 2017 года было открыто 16 новых венчурных фондов общим объемом 313 миллионов долларов, на конец года значение увеличилось до 22, при этом в 2016 года открылись 16 «VC-фондов». Кроме того, заметна тенденция увеличения вложений частных инвесторов в стартапы на 30 % за 2016-2017 года, что в конечном итоге оказывает положительный эффект на развитие инвестиционной сферы.

3. Наиболее привлекательным сектором для венчурных инвесторов на протяжении исследуемого периода остается сфера IT-технологий, так как является наиболее прибыльной. В 2017 году доля финансируемых венчурных инвестиций в область ИКТ составила 58% от суммарного объема венчурных инвестиций, в предыдущем году на рассматриваемую область приходилось 77%, в 2014 году – 82%.

4. Заметна тенденция снижения объема венчурных инвестиций в области IT-технологий, которая происходит по причине оказания поддержки и финансирования отраслей, не связанных со сферой информационно-коммуникационных технологий, со стороны государственных корпораций. В связи с этим возникает тенденция увеличения объема венчурных инвестиций в таких сферах, как промышленные технологии (22%) и биотехнологии (7%), на другие области в 2017 году было выделено 13% венчурных инвестиций от суммарного объема.

2.3 Проблемы применения и использования венчурных инвестиций на современном этапе развития

В современных реалиях, складывающихся на российском венчурном рынке, бизнесмены предпочитают реализовывать свои проекты и идеи за пределами России. По мнению большинства участников для российского венчурного рынка характерно ожидание общеэкономических и политических изменений и отсутствие положительной динамики в скором будущем. Кроме того, часть предпринимателей считает, что венчурная индустрия в России будет закрыта и ориентирована только на ситуацию, происходящую внутри страны. [54, с. 230].

Помимо того факта, что венчурная индустрия является прибыльным бизнесом, данной отрасли характерен высокий уровень риска. Для минимизации возможного риска венчурных вложений, необходимо привлечение государственных структур и учреждений, с целью материальной поддержки, создания государственных программ, способствующих привлечению венчурного капитала и улучшающих инновационную ситуацию в стране, формирование оптимальной нормативно-законодательной базы.

Существует ряд проблем, связанный с относительно недавним появлением венчурной индустрии в России. Рассмотрим проблемы, которые замедляют развитие венчурного инвестирования в Российской Федерации:

1. Одной из основополагающих проблем является отсутствие полноценной нормативно-правовой базы в сфере регулирования венчурного инвестирования, появляются определенные трудности взаимодействия между венчурными компаниями, их инвесторами и органами контроля. [24, с. 333].

2. Низкий уровень выхода российских венчурных компаний на международный рынок, отсутствуют конкретные меры и способы, влияющие на качественное развитие венчурной индустрии, в связи с нехваткой опыта венчурного бизнеса в России, который существует в нашей стране с 1993 года. По этой причине привлекательность национальных венчурных компаний для иностранных инвесторов крайне мала. [44, с. 51].

3. Непрозрачность рынка венчурного финансирования: информация о бизнес-среде и потенциальных инвесторах, бизнес-ангелах недоступна, закрыта и фрагментирована, поэтому начинающим предпринимателям крайне сложно «влиться в венчурный бизнес». [37, с. 122].

4. Несмотря на то, что венчурное финансирование может применяться для любой сферы деятельности, российские инвесторы предпочитают инновационную сферу другим, а именно IT-технологии. В связи с этим возникает проблема непропорционального распределения совокупного венчурного капитала по отраслям. [41, с. 67].

5. Некачественное составление бизнес-планов и стратегических целей венчурных компаний, по причине «скудного» российского опыта в сфере венчурного инвестирования инноваций. [54, с. 229]. Вследствие этого трудно рассчитать возможные риски и тенденции проекта, поэтому у начинающих бизнесменов появляется проблема привлечения венчурных инвесторов.

6. Одной из основополагающих причин, сдерживающих инновационное развитие в России, является недостаточная государственная поддержка венчурных предприятий из-за недостатка бюджетных средств. У большинства российских предприятий не хватает денежных средств на приобретение и содержание инновационных продуктов. Государство практически не выделяет дополнительные средства на реализацию, обработку и внедрение продукта на рынок товаров и услуг. [24, с. 122].

7. Малое количество российских венчурных предприятий, которые достигают последней стадии развития «exit», реорганизуются, расширяются и выходят на фондовый рынок. [14, с. 24]. Следовательно, отсутствуют четко разработанные стратегии выхода компании на последнюю ступень венчурного инвестирования, что впоследствии негативно повлияет на эффективность развития компании в частности и венчурного бизнеса в целом.

Перечисленные проблемы возникают по причинам недостаточного развития российского рынка ценных бумаг, отсутствия опыта и квалифицированных специалистов в сфере венчурного инвестирования, недостаточного выделения денежных средств из государственного бюджета страны на венчурный бизнес, находящийся на ранней стадии развития. Для предотвращения и уменьшения возникающих проблем на рынке венчурного бизнеса необходимо создать и предпринять меры и программы, способствующие их решению. Например, однозначно, необходимо укрепить позиции на международном уровне, в частности в научно-технической сфере, простимулировать рост привлекательности венчурных национальных компаний для международных и российских инвесторов, увеличить число и качество проводимых сделок между участниками венчурного рынка. Кроме того, крайне важна государственная поддержка и выделение средств на венчурный бизнес, создание нормативно-правового законодательства, регулирующего инновационную сферу деятельности, а также открытие и развитие бизнес-школ и центров, с помощью которых можно будет разобраться в основах введения бизнеса, повысить квалификацию в венчурном бизнесе, познакомиться с потенциальными партнерами, инвесторами и опытными бизнесменами.

Таким образом, чтобы преломить негативную тенденцию, которая возникает в виде проблем на российском венчурном рынке, необходимо создать такие юридические и экономические условия, которые обеспечат инвесторам должную степень компенсации за высокие риски, возникающие в связи с венчурным инвестированием. [54, с. 231]. Для стабилизации ситуации внутри страны в области венчурного финансирования необходимо проводить активную и эффективную политику по улучшению имиджа страны в глазах мирового сообщества. Регламентируя и совершенствуя законодательство Российской Федерации, следует обратить внимание на зарубежный опыт введения инновационной политики в целом и формирования венчурных инвестиций в частности. Так как сближение российского законодательства с международными нормами сделает венчурный рынок в России более привлекательным для иностранных инвесторов. Создание и утверждение оптимальной нормативно-правовой базы в области венчурного инвестирования в России позволит решить основные задачи, стоящие перед государственной политиков в области инноваций: создать условия для устойчивой финансово-предпринимательской и инновационной инфраструктур, осуществлять материальное стимулирование частных инвесторов, а также обеспечить высокий уровень доверия российскому бизнесу на международной арене.

3. Совершенствование финансового инструментария стимулирования венчурных инвестиций

3.1 Разработка методики налогового стимулирования венчурных инвестиций

Для улучшения стимулирования инновационной сферы деятельности необходимо грамотно построить нормативно-правовую базу венчурного инвестирования, одним из ключевых факторов которой является налоговая составляющая. В свою очередь, грамотно построенная налоговая система способна увеличить инновационный потенциал страны, повлиять на изменение спроса на «инновационную продукцию», повлиять на модернизацию экономики России в целом. Как известно, на текущий момент времени отсутствуют специализированные режимы налогообложения для предприятий, занимающихся инновационной деятельностью, в том числе венчурным бизнесом. Грамотно построенная налоговая система не должна создавать барьеры для введения венчурного бизнеса, становления инновационной сферы страны, которая направлена на внедрение в производственные процессы результатов научных исследований и опытно-конструкторских, обеспечивающие рост производительность труда. С учетом потребностей инновационной индустрии необходимо корректировать механизм налогообложения путем сокращения налоговых обязательств компаний и инвесторов венчурного бизнеса, а также улучшения условий «налоговых каникул» компаний, находящихся на посевной и ранней стадиях развития.

С экономической точки зрения привлекательность инструментов налогового стимулирования заключается в частичном отказе государственных органов от денежных средств в виде налогов, которые поступают от научных и инновационных компаний. Сэкономленные денежные средства должны быть использованы владельцами компаний на осуществление научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР), внедрение инновационных продуктов и услуг, модернизации производства.

Выделяют следующие основные инструменты налоговой поддержки инновационной деятельности в развитых странах:

1) вычет с повышающим коэффициентом расходов на НИОКР и аналогичных расходов из базы по налогу на прибыль;

2) предоставление налогового кредита на сумму затрат с целью проведения НИОКР на предприятии;

3) ускоренная амортизация – предоставляет право на списание денежных средств капитальных активов быстрее, стимулирует инвестиции путем отсрочки налогового платежа;

4) перенос убытков отдельных инновационных компаний на другой срок (в прошлое и в будущее);

5) создание системы «налоговых каникул» для налогоплательщиков, осуществляющих НИОКР;

6) предоставление налоговых кредитов для инвестиций в высокотехнологичное оборудование.

Как говорилось ранее, в российском налоговом законодательстве отсутствуют специально-установленные налоговые режимы, регулирующие и осуществляющие сбор с предприятий, занимающихся инновационной деятельностью, а также инвесторов, которые финансируют данную деятельность. На сегодняшний день налоговое стимулирование инновационной деятельности в России осуществляется путем корректировки механизмов действующих налогов в соответствии с направлениями налоговой политики РФ на соответствующие периоды. Большинство действующих налогов на инновационную деятельность содержат в себе элементы ее стимулирования. Примером служит «налог на прибыль», механизм воздействия которого формируется путем снижения налоговых обязательств через  введение налоговых вычетов и уменьшения процентной ставки, или с помощью переноса уплаты налогов на более поздние периоды.

На текущий момент времени стимулирование венчурного финансирования со стороны налоговой системы напрямую связано с пересмотром и внесением поправок в налоговую базу: снижение уровня налога на прибыль с помощью учета ряда специфических затрат и начисления амортизационных отчислений. Рассмотрим основополагающие меры и стимулы, воздействующие на улучшение осуществления инновационных мероприятий:

1) Амортизационная политика, способствующая быстрому накоплению денежных средств инновационной компании и продлению срока оплаты налогового сбора за счет образования отложенных налоговых обязательств. Нововведением данного подхода является изменение порядка начисления амортизации нелинейным методом путем введения метода убывающего остатка, который в свою очередь позволяет производить вычет стоимости каждого актива из налоговой базы. Кроме того, предложенный механизм позволяет проводить ускоренную амортизацию по отдельным объектам основных средств, так как установленные в Налоговом кодексе РФ для нелинейного метода нормы амортизации позволяют отнести на расходы, учитываемые при налогообложении прибыли, более половины стоимости объекта основных средств за первую четверть срока полезного использования этого объекта.

2) Инвестиционный налоговый кредит – форма предоставления отсрочки налогового платежа и снижения налога на прибыль для предприятий, ведущие инновационную деятельность, с условием дальнейшей уплаты суммы кредита и начисленных процентов. Регулируется данная мера статьей 67 Налогового кодекса Российской Федерации. Преимуществом рассматриваемого стимула инновационной деятельности является возможность переноса убытков компании на будущее.

3) Технико-внедренческие особые экономические зоны, для которых предусмотрено большое количество налоговых преференций в налоговой сфере. Свободная экономическая зона представляет собой ограниченную территорию, с особым юридических статусом по отношению к прилежащим территориям. ОЭЗ предоставляет льготные экономические условия для российских и иностранных предпринимателей. Одной из положительных сторон данной меры является введение режима свободной таможенной зоны, с помощью которой иностранные товары будут размещаться внутри созданной ОЭЗ без уплаты таможенных пошлин и налога на добавленную стоимость (НДС).

4) введение в инновационную сферу деятельности «налоговых каникул», данная преференция предоставляется для инновационных организаций сроком на 5 лет по налогу на имущество организаций и земельному налогу. Более того, при расчете налога на имущество резиденты ОЭЗ не учитывают имущество, созданное или приобретенное для ведения деятельности в ОЭЗ. Налоговые вычеты предоставляются также по земельному налогу в отношении соответствующих земельных участков.

Проанализировав налогово-законодательную базу, были выявлены особенности российской налоговой системы в рамках инновационной деятельности:

- отсутствие специализированного налога на прирост капитала: включен в налог на доходы физических лиц (НДФЛ);

- значительная часть доходов поступает в бюджет федерального уровня, за исключением налога на имущество физических лиц, который непосредственно поступает в бюджет муниципальных образований, за счет которых финансируются налоговые стимулы инновационной деятельности;

- отсутствие в непубличных организациях налоговых стимулов, специализированных для частных инвесторов.

Таким образом, отмеченные особенности налоговой системы в России «говорят» о ее неустойчивости в рамках инновационной сферы развития. Одной из очевидных проблем стимулирования становления венчурной индустрии в России является отсутствие должного опыта в данной сфере. Кроме того, нехватка государственного финансирования также негативно влияет на развитие венчурного финансирования, в связи с этим необходимо улучшать ситуацию со стимулированием инструментария венчурного инвестирования посредством внесения поправок в налоговое регулирование инвестиционной и инновационной деятельности. Для того чтобы улучшить инновационное состояние страны, необходимо простимулировать спрос на инновационную деятельность: увеличить число инвесторов и компаний, занимающихся инновационной сферой деятельности. Для формирования эффективной налоговой политики страны необходимо определить оптимальный вектор направлений и распределить приоритеты системы стимулирования.

Для совершенствования финансового инструментария венчурного инвестирования были предложены следующие рекомендации:

1) Режим «Patent box» («коробка инноваций» или «коробка IP») – специальный налоговый режим для [интеллектуальной собственности](https://en.wikipedia.org/wiki/Intellectual_property) доходов, созданный и применяемый в Великобритании (также используемый в ряде европейских стран: Франция, Нидерланды, Люксембург), стимулирующий венчурное инвестирование наукоемких продуктов, инновационных технологий, нововведений, а также предоставление лицензионных соглашений на содержание инновационных продуктов. Кроме того, считается необходимым частично освободить предпринимателей, занимающихся инновационной деятельностью, уплаты налога на прибыль организаций и доходов от отчуждения исключительных прав на объекты интеллектуальной собственности, что обеспечит существенное уменьшение эффективной ставки налога.

2) Инвестиционный (повышенный) вычет расходов «R&D Super deduction». Данная рекомендация дает возможность владельцам инновационных предприятий потребовать налоговые льготы, вычет из налоговой базы, на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы, тем самым уменьшить подлежащий уплате налог.

При исчислении подоходного налога в 2017 году данная мера стимулирования венчурных инвестиций за рубежом позволяет учитывать:

- 150 % расходов на зарплату сотрудников, занятых в исследованиях и разработках;

- 130% для крупных предприятий и 120 %  для малого и среднего предпринимательства других приемлемых расходов, связанных с исследованиями и разработками (включая амортизацию).

3) Налоговые льготы и льготы по взносам на обязательное страхование для «молодых» проектных компаний на ранней стадии развития компании в качестве полного освобождения от налога на прибыль в течение первых нескольких налоговых периодов, когда владельцем инновационного предприятия получена прибыль. В то же время, размер льготы в дальнейшем может зависеть от ряда факторов: с учетом времени предоставления результативности разработок и размера собственного вклада в инновационный бизнес.

4) Льготы для других участников инновационной деятельности на федеральном уровне, например, предоставление льготных условий для компаний, занимающиеся инфраструктурой инновационной индустрии по налогу на прибыль. Кроме того, при выборе параметров, влияющих на стимулирование инновационной деятельности, крайне важно учитывать стадии разработки и производства инновационных технологий. [58].

Таким образом, предложенные рекомендации способствуют снижению затрат инновационных предприятий, формированию и обеспечению денежных потоков, направленных на покрытие налоговых обязательств. Данные предложенные меры применяются в странах с развитыми экономиками, следовательно, изменение налоговой базы в России, внесение поправок и создание федеральных законов, регулирующих венчурную деятельность, послужат инструментами к стимулированию венчурного инвестирования и становлению инновационной сферы на новый уровень. В то же время данные мероприятия не являются льготами «в чистом виде», так как они являются факторами, которые упрощают «налоговое обременение», формируя оптимальную налоговую систему. В дополнение, заинтересованность предпринимателей, владельцев инновационных компаний и частных инвесторов гораздо выше, нежели в ряде существующих льгот.

3.2 Совершенствование и развитие бизнес-ангелов как инструментов стимулирования венчурных инвестиций

Как известно, бизнес-ангелы являются неофициальным источником финансирования венчурных проектов и компаний, при этом вложение денежных средств в проект происходит на ранних стадиях развития: на посевном этапе и стадии «запуска». На ранних этапах еще несформированной компании трудно ввести инновационную деятельность, а тем более конкурировать с крупнейшими корпорациями. Инвестирование бизнес-ангелов в венчурные компании и проекты на ранних стадиях развития способствуют заполнению разрыва между вложениями собственного капитала и инвестированием компаний другими крупными игроками венчурного рынка. Более того, согласно статистическим данным 91 % венчурных проектов не реализуют свои инновационные идеи на ранних этапах и закрываются на стадии «долина смерти», в связи с низким уровнем подготовки команды к деловой среде венчурного бизнеса, а также формированием слабого, некачественного менеджмента в компании. В остальных 9 % случаев венчурные компании закрываются по причине ошибок и неправильных подсчетов в научно-исследовательских и опытно-конструкторских разработках. Вследствие вышеперечисленных причин, финансирование венчурных компаний и проектов на ранних этапах развития является необходимым условием для стратегического развития венчурного бизнеса в России.

Бизнес-ангелы в отличие от венчурных фондов вкладывают собственные денежные средства в проекты, а также становятся полными или частичными владельцами фирм, в которые они вложились. Благодаря бизнес-ангелам стали известны такие мировые бренды, как «Google», «Intel», «Amazon», «Yahoo». Характерной особенностью инвестирования в венчурные проекты бизнес-ангелов является то, что основной целью частного инвестора не является извлечение прибыли компании, он реинвестирует полученную прибыль, путем продажи собственной доли, тем самым значительно увеличивает стоимость венчурной компании, превысив в разы значение первоначальных собственных затрат на проект. Как правило, бизнес-ангелами становятся опытные и успешные бизнесмены, которые смогут поделиться опытом в введение бизнеса, предоставят профессиональные советы и рекомендации. Для обеспечения минимизации возможных потерь и рисков частные инвесторы оценивают проект и финансовое состояние компании, ее конкурентные преимущества и перспективы вложения. Кроме того, бизнес-ангелы не только финансируют венчурный проект, но и управляют вложенным капиталом, для этого инвесторы приобретают от 25-51 % акций инвестируемой компании, то есть становятся обладателем блокирующего или контрольного пакетов акций. Согласно неофициальным источникам, большинство бизнес-ангелов вкладываются в российские венчурные компании, по причине того, что в знакомой среде легче осуществлять деловые сделки и обсуждать условия работы с предпринимателями.

Для совершенствования инновационного сектора развития, в том числе венчурного инвестирования, необходимо создать систему частно-государственного партнерства, которая в свою очередь будет обеспечивать снижение возможных рисков венчурных инвестиций, финансируя деятельность начинающих и неопытных венчурных компаний. Более того, крайне важно подкрепить предложенную частно-государственную систему законодательно, издать федеральные законы, регулирующие финансирование венчурного бизнеса. Так, например, Министерство экономического развития РФ создало в рамках программы поддержки компаний «Российскую венчурную компанию», которая осуществляет формирование совместных фондов между корпорациями и частными инвесторами, с целью инвестирования в проекты и компании, находящиеся как на поздних, так и на ранних этапах развития.

Необходимой составляющей развития венчурной отрасли в России является усовершенствование законодательной базы, в таких аспектах, как структурирование бизнес-сделок, защита прав венчурных инвесторов, предоставление юридической поддержки бизнес-ангелам и синдикатам. В России одними из известных синдикатов и ассоциаций бизнес-ангелов являются «Московская сеть бизнес-ангелов», «Стартовые инвестиции», Томская Сеть рискового финансирования «Бизнес Ангелы». [55, с. 148.]. Для того чтобы добиться успеха в венчурном бизнесе, ассоциациям бизнес-ангелов необходимо улучшать взаимодействие и наращивать коммуникации с другими участниками рынка: венчурными фондами, банками, страховыми и пенсионными фондами, а также с государственными институтами. Для устранения преград и решения проблем, возникающих при финансировании венчурного бизнеса, предлагается создать региональных объединений бизнес-ангелов, которые в дальнейшем сформируют устойчивое венчурное финансирование компаний и проектов на ранних этапах развития. Однако создание данного объединения может привести к неравномерному распределения финансовых потоков на территории Российской Федерации.

Для привлечения большего числа бизнес-ангелов в венчурную среду, необходимо внести поправки в налоговое законодательство Российской Федерации, например, снизить налоги на стартовый капитал для частных инвесторов. Выделение денежных средств государством на финансирование венчурных проектов, становится мотивацией и придает уверенности предпринимателям, владельцам небольших фирм, а также изобретателям новых инновационных идей.

К стимулирующим средствам венчурной индустрии также можно отнести развитие и улучшение «фондов посевного финансирования» - фонды, осуществляющие инвестирование в высокорисковые венчурные проекты и компании, находящиеся на раннем этапе развития. Отличительной чертой посевного финансирования является высокий уровень окупаемости вложенных средств. В дополнение к вышесказанному, фонды посевного финансирования в отличие от бизнес-ангелов инвестируют в стартапы при следующих условиях:

- венчурная идея официально оформлена в реестре;

- компания, в которую будут осуществляться вложения, зарегистрирована в государственных органах как юридическое лицо;

- команда проекта сформирована и готова к осуществлению бизнес-идеи;

- компания предъявляет прототип инновационной идеи или продукта;

- у владельцев компании имеется четкое представление дальнейшего плана действий.

Следовательно, бизнес-ангелы являются более лояльным источником венчурного финансирования, нежели посевные фонды, так как вкладываются в проекты и компании при наличии идеи, данная тенденция связана с тем фактом, что бизнес-ангелы официально не зарегистрированы в государственных учреждениях. В России фонды посевного инвестирования функционируют в виде обществ с ограниченной ответственностью в качестве профильных организаций. Перед осуществлением вложений в проект посевные фонды оценивают его методами юридической, финансовой, маркетинговой и научно-технической экспертизе.

Таким образом, необходимо заключить, что для активного функционирования и стратегического развития инновационной политики в России необходимо учитывать, не только объем инвестирования научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР), но и эффективность использования вложенных денежных средств. Деятельность частных инвесторов (бизнес-ангелов) способствует ускорению коммерциализации инновационных исследований и разработок. Однако, несмотря на это число успешных российских бизнес-ангелов недостаточно высоко, данная тенденция связана с отсутствием практических знаний и полноценного опыта, в связи с недавним появлением венчурной индустрии в стране. Улучшение инвестиционного климата со стороны государства, формирование стабильного финансирования и функционирования российского венчурного рынка, содействие малому и среднему бизнесу, новым инновационным проектам – все перечисленные факторы введут к расширению инвестиционного движения в стране, а также к качественным улучшениям введения инновационной политики.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Тема данной курсовой работы – «Оптимизация инструментария стимулирования венчурных инвестиций» – является актуальной как для венчурных инвесторов и инновационных компаний, так и для государства в целом. При выполнении работы были рассмотрены основные аспекты венчурных инвестиций и бизнес-ангелов, исследованы нормативно-правовые документы РФ, связанные с положением о применении и использовании венчурных инвестиций; проведен анализ современных тенденций венчурных инвестиций за 2015-2017 года; оценены проблемы применения и использования венчурных инвестиций на современном этапе; предложена методика налогового стимулирования венчурных инвестиций.

Проведенное научное исследование по проблеме оптимизации инструментария стимулирования венчурных инвестиций позволяет сформулировать совокупность выводов и предложений.

Проведенные анализы размещенных венчурных инвестиций в РФ за период 2014-2017 года по стадиям, федеральным округам и секторам позволяют сделать следующие выводы. Российский рынок венчурных инвестиций протекает в достаточно динамичном развитии, с одной стороны. С другой стороны, прослеживаются негативные тенденции: значительные диспропорции, как в отраслевом, так и в региональном разрезах. Так, наиболее финансируемым сектором является сфера IT-технологий, по причине высокого уровня прибыльности данной отрасли, в 2017 году более половины венчурных инвестиций было направлено в данную область. Необходимо на государственном уровне привлекать инвестиции не только в инновационную, но и другие сферы деятельности: создавать государственные программы, выделять субсидии и вводить налоговые стимулы. Нельзя не отметить, высокий уровень венчурного инвестирования в Центральные регионы РФ, в то время как во многих других регионах полностью отсутствует венчурная индустрия. Для устранения существующих диспропорций на российском венчурном рынке в региональном разрезе необходимо «воспитывать» инновационно-венчурную культуру в регионах РФ: осуществлять государственную поддержку рынка венчурного капитала (технополисов и технопарков) равномерно по всем регионам, создавать венчурные фонды в каждом регионе с целью развития и финансирования местных венчурных проектов. Также предлагается проводить обучение российских предпринимателей на основе зарубежных техник осуществления венчурного финансирования.

В курсовой работе были проанализированы проблемы, замедляющие развитие венчурного инвестирования в Российской Федерации. Одним из основных препятствий развития российского венчурного рынка является отсутствие полноценной нормативно-правовой базы в сфере регулирования венчурного инвестирования. Кроме того, на территории РФ не наблюдается создание оптимальных условий для открытия венчурных компаний и введения рисковой деятельности. Данные проблемы связаны с отсутствием опыта российских предпринимателей в области венчурного финансирования, нехваткой источников инвестирования венчурной деятельности в нецентральных районах, а также дефицитом полноценной и достоверной информации касательной венчурных фондов и бизнес-ангелов. Для предотвращения и уменьшения возникающих проблем на рынке венчурного бизнеса необходимо укрепить позиции на международном уровне, в частности в научно-технической сфере, простимулировать рост привлекательности венчурных национальных компаний для международных и российских инвесторов, увеличить число и качество проводимых сделок между участниками венчурного рынка. Следовательно, необходима разработка современных финансовых инструментов для совершенствования механизма венчурного финансирования инновационных компаний.

Для совершенствования финансового инструментария венчурного инвестирования автором курсовой работы были предложены рекомендации по созданию на территории РФ специального налогового режима «Patent box» и инвестиционного вычета расходов «R&D Super deduction», посредством разработанных инструментов владельцы инновационных предприятий смогут снизить издержки на содержание инновационных продуктов и проведение НИОКР. Кроме того, предложены налоговые льготы по взносам на обязательное страхование, введение процедуры «налоговые каникулы» для новых и молодых венчурных компаний. Предложенные программы основаны на зарубежной практике введения венчурного бизнеса.

Таким образом, предложенные рекомендации способствуют снижению затрат инновационных предприятий, формированию и обеспечению денежных потоков, направленных на покрытие налоговых обязательств. Необходимо заключить, что для улучшения инвестиционного климата крайне важна государственная поддержка и выделение средств на венчурный бизнес. А также создание нормативно-правового законодательства, регулирующего инновационную сферу деятельности: необходимо создать такие юридические и экономические условия, которые обеспечат инвесторам должную степень компенсации за высокие риски, возникающие в связи с венчурным инвестированием. Улучшение инвестиционного климата со стороны государства, формирование стабильного финансирования и функционирования российского венчурного рынка, содействие малому и среднему бизнесу, новым инновационным проектам – все перечисленные факторы введут к расширению инвестиционного движения в стране, а также к качественным улучшениям введения инновационной политики.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Александрин Ю.Н. Институциональный аспект стимулирования малого предпринимательства в условиях формирования инновационной модели экономики// Экономика: теория и практика. 2010. № 1 (19). С. 13а-19.

2. Гурьянова И.А. Управление венчурными проектами вуза на основе концепции контроллинга: Монография / И.А. Гурьянова; Моск. Междунар.высш.шк. бизнеса МИРБИС (Ин-т). – М.: Институт МИРБИС: Издательство «Перо», 2016. – 101 с. – Библиогр.: с. 88-100.

3. Романс Э. Настольная книга венчурного предпринимателя: Секреты лидеров стартапов / Эндрю Романс; Пер. с англ. – М.: Альпина Паблишер, 2016. – с. 247.

4. Щербаков В. Н. Инвестиции и инновации: Учебное пособие / В.Н. Щербаков, К.В. Балдин, А.В. Дубровский и др.; под ред. д.э.н., проф. В.Н. Щербакова. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2016. – с. 658.

5. Эриашвили Н.Д. Экономическая теория: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / [А.И. Балашов и др.]; под ред. Н.Д. Эриашвили. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. – с. 527.

6. Авагимян М.Ш., Афанесян М.К. Венчурный капитал как фактор инновационной деятельности малого и среднего бизнеса // Cовременные аспекты глобализации экономических наук, сборник статей Международной научно-практической конференции // ООО «Аэтерна» (Уфа). – 2015. – с. 3-6.

7. Авалиани Г.В., Кокина Е.А, Динамика венчурных инвестиций // Вопросы и проблемы экономики и менеджмента в современном мире, сборник научных трудов по итогам международной научно-практической конференции // Инновационный центр развития образования и науки. – 2015. – с. 40-44.

8. Алексеев Д.С. Венчурный капитал: понятие и его разграничение на реальный и фиктивный // Проблемы современной экономики // Научно-производственная компания «РОСТ» (Санкт-Петербург), № 3. – 2016. – 59-62 с.

9. Бадалова С.Н. Сущность и особенности венчурного капитала // Перспективы развития науки и образования, сборник научных трудов по материалам Международной научно-практической конференции: в 8 частях // ООО «AP-Консалт». – 2015. – с. 8-9.

10. Балихина Н.В. Состояние и перспективы развития российского рынка венчурных инвестиций // Экономика и предпринимательство // Редакция журнала «Экономика и предпринимательство» (Москва), № 12-3. – 2016. – с. 26-30.

11. Бараева А. Создание венчурных организаций как условие перехода к инновационному развитию экономики Российской Федерации // Актуальные вопросы инновационной экономики // Яковлев Владимир Михайлович (Москва), № 11. – 2015. – с. 156-160.

12. Белокур А.А. Механизм венчурного инвестирования // Форум молодых ученых // ООО «Институт управления и социально-экономического развития» (Саратов), № 5 (9). – 2017. – с. 258-265.

13. Бондаренко Е.В., Гамаль А.В. Рынок венчурных инвестиций в России // Экономика и менеджмент инновационных технологий // Международный научно-инновационный центр (Москва), № 5(44). – 2015. – с. 61-62.

14. Васильченко А.В., Мециева А.Р. Рынок венчурных инвестиций в России: проблемы и перспективы развития // Via scientiarum – Дорога знаний // Московский государственный гуманитарно-экономический университет (Москва), № 3. – 2016. – с. 21-28.

15. Воличенко П.П. Венчурный капитал и его оценка // Тренды и управления // ООО «НБ-Медиа» (Москва), № 2. – 2015. – с. 129-133.

16. Воличенко П.П. Особенности функционирования и оценки венчурных инвестиций // Вопросы оценки // Российское общество оценщиков (Москва), № 1(79). – 2015. – с. 34-37.

17. Волкова Т.И., Мищерина Т.В. Венчурное инвестирование инновационных проектов: современные тенденции развития и риски // Экономический анализ: теория и практика. – № 1 (448). – 2015. – с. 93-103.

18. Волкова Т.И., Усольцев И.А. Венчурный капитал как специфический инвестиционный ресурс: институциональный аспект // Известия Уральского государственного экономического университета // Уральский государственный экономический университет (Екатеринбург), № 3 (65). – 2016. – с. 39-49.

19. Володин С.Н., Волкова В.С. Российский рынок венчурных инвестиций: актуальные проблемы и пути их решения // Корпоративные финансы // Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» (Москва) № 2(38). – 2016. – с. 70-89.

20. Вранович Е.В. Инвестиции в особые экономические зоны как механизм привлечения венчурного капитала // Вестник Астраханского государственного технического университета, серия: экономика // Астраханский государственный технический университет (Астрахань), № 3. – 2015.– с. 83-91.

21. Вранович Е.В. Экономическая сущность венчурного инвестирования // Вестник Астраханского государственного технического университета, серия: экономика // Астраханский государственный технический университет (Астрахань), № 3. – 2015. – с. 12-18.

22. Гарайшина Ю.А., Хафизова Г.Р. Прямые и венчурные инвестиции в России // Проблемы и перспективы экономического развития регионов // сборник статей Всероссийской научно-практической конференции, посвященная 45-летию. – 2017. – с. 31-35.

23. Гасанов Р.О., Аржадеева Е.О. Роль государства на рынке венчурного капитала // Управление экономическими системами [Электронный научный журнал] // Кисловодский институт экономики и права (Кисловодск), № 8 (90). – 2016. – с. 11.

24. Гращенкова Т.А. Российский рынок венчурных инвестиций: проблемы и перспективы развития // Современная экономика: актуальные вопросы, достижения и инновации // сборник статей победителей IV Международной научно-практической конференции. – 2016. – с. 332-334.

25. Григоренко О.В. Венчурное финансирование инвестиционных проектов в современной России // Экономика и социум // ООО «Институт управления и социально-экономического развития» (Саратов), № 5-1 (18). – 2015. – с. 332-338.

26. Григорьева Е.В. Основные тенденции развития венчурного рынка в России // Актуальные вопросы экономических наук // ООО «Центр развития научного сотрудничества» (Новосибирск), № 51. – 2016. – с. 182-187.

27. Гурфова С.А., Макоева Э.Г. Проблемы и перспективы развития инвестиционной деятельности в России // Социальные науки, Т. 1, № 4-1 (7). – 2015. – с. 12-17.

28. Дедова О.П. Оценка влияния венчурных инвестиций на развитие экономики и роль государства в их стимулировании // Инновационное развитие экономики // Научно-консалтинговый центр (Йошкар-Ола), том 2, № 6 (36). – 2016. – с. 26-34.

29. Дедова О.П. Типологизация основных отраслей экономики с точки зрения возможностей использования венчурного капитала // Инновационное развитие экономики // Научно-консалтинговый центр (Йошкар-Ола), № 1 (31). – 2016. – с. 32-38.

30. Дикуль Л.О. Венчурная инвестиционная деятельность как объект государственного регулирования // Economics: Yesterday, Today and Tomorrow, № 7. – 2017. – с. 162-175.

31. Довбий И.П. Венчурный капитал в системе финансового обеспечения инновационного предпринимательства // Стратегическое планирование и развитие предприятий, материалы Семнадцатого всероссийского симпозиума // Под ред. Г.Б. Клейнера. – 2016. – с. 41-43.

32. Домнина И.Н., Маевская Л.И. Формы привлечения инвестиций в региональные венчурные проекты с учетом новых экономических реалий // Интеллект. Инновации. Инвестиции // Оренбургский государственный университет, № 2. – 2015. – с. 24-34.

33. Дрюк Т.В. Российский рынок венчурных инвестиций: современное состояние, проблемы и перспективы развития // Финансы и реиндустриализация: от теории к практике // сборник статей Всероссийской студенческой научно-практической конференции. – 2016. – с. 116-126.

34. Жукова П.Л. Теоретические особенности исследования венчурного капитала: условия, влияющие на его формирование // Вестник профессионального бухгалтера // «Национальный институт профессиональных бухгалтеров, финансовых менеджеров и экономистов» (Самара). № 4-6 (187-189). – 2016. – с. 30-41.

35. Иволгина Н.В., Степанова Д.И. Венчурное финансирование как инструмент инвестирования в новые идеи и научно-технические достижения // Бизнес в законе. Экономико-юридический журнал // Издательский дом «Юр-ВАК» (Москва), № 6. – 2015. – с. 211-214.

36. Казакова А.М. Венчурный капитал в российской экономике и перспективы его развития // Парадигма, № 2. – 2016. – с. 324-328.

37. Калугина А.М. Венчурный капитал в системе инновационного предпринимательства в РФ // Экономика и менеджмент инновационных технологий // Международный научно-инновационный центр (Москва), № 12 (63). – 2016. – с. 260-264.

38. Касымов А.Ш. Институциональные основы функционирования рынка венчурного капитала // Вестник института экономики Российской академии наук // Институт экономики РАН (Москва), № 4. – 2016. – с. 154-175.

39. Касымов А.Ш. Проблемы преодоления «Ограниченной функциональности» корпоративного венчурного капитала // Управление инвестициями и инновациями // Южно-Уральский государственный университет (Челябинск), № 2. – 2015. – с. 2-17.

40. Каурова Е.Э., Толстель М.С. Индустрия венчурного капитала в России: формирование венчурной экосистемы // Фундаментальные исследования // Изд. Дом «Академия Естествознания» (Пенза). № 9-3. – 2015. – с. 565-568.

41. Микосьянц А.С. Рынок прямых и венчурных инвестиций России: перспективы и проблемы развития // Экономика и бизнес: теория и практика // Изд-во: ООО «Капитал (Новосибирск)», № 4-2. – 2017. – с. 65-69.

42. Микосьянц А.С. Текущее состояние рынка ангельских инвестиций: Россия, Европа и США // Экономика и бизнес: теория и практика // ООО «Капитал» (Новосибирск), № 4-2. – 2017. – с. 58-64.

43. Назаров А.А. Российский рынок венчурного капитала: состояние и тенденции // Экономические науки // ООО «Экономические науки» (Москва), № 6 (139). – 2016. – с. 48-52.

44. Ноженкова Н.А. Венчурный капитал как источник финансирования в области инновационного развития России // Закономерности и тенденции формирования системы финансово-кредитных отношений, сборник статей международной научно-практической конференции: в 3 частях. – 2016. – с. 167-169.

45. Ордов К.В. Проблемы использования венчурного капитала в России // Славянский форум // Институт гуманитарных наук, экономики и информационных наук (Бургас), № 2 (8). – 2015. – с. 249-253.

46. Пигунова М.В. Роль венчурного предпринимательства в устойчивом развитии инновационной системы // Инженерный вестник Дона // Северо-Кавказский научный центр высшей школы федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего профессионального образования Южный федеральный университет (Ростов-на-Дону), Т. 36, № 2-2. – 2015. – с. 34.

47. Половченко М.А. Проблемы и перспективы развития венчурного капитала в России // Влияние науки на инновационное развитие; сборник статей международной научно-практической конференции. – 2017. – с. 115-117.

48. Поспелова И.Г. Венчурный капитал, его роль в инновационном процессе // International scientific review // Олимп (Иваново), № 1 (11). – 2016. – с. 40-45.

49. Салахова Ю.Ш. Особенности формирования и использования венчурного капитала в рамках инвестиционно-инновационной деятельности государства // Экономическая безопасность: государство, регион, предприятие; сборник статей Международной научно-практической конференции // Под ред. Э.И. Казитовой, Э.И. Рау, Е.И. Роговского // ФГБОУ ВПО «Алтайский государственный технический университет им. И.И. Роговского. – 2015. – с. 184-188.

50. Сверчкова О.Ф., Ильченко В.В. Инновационное развитие национальной экономики: сущность и роль венчурного капитала // Апрельские научные чтения имени профессора Л.Т. Гиляровской, материалы IV Международной научно-практической конференции // Воронежский государственный университет (Воронеж). – 2015. – с. 441-444.

51. Семенов А.С., Еремеева Е.А. Обзор исследований, посвященных изучению детерминант уровня развития венчурного капитала // Корпоративные финансы // Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» (Москва), № 2 (34). – 2015. – с. 114-123.

52. Соколова Ю.В. Прямые и венчурные инвестиции в Российской Федерации: Обзор и анализ рынка, тренды // Наука в цифрах, № 1 (2). – 2017. – с. 52-55.

53. Тишина И.М. Источники венчурного капитала // Молодой ученый // ООО «Издательство Молодой ученый» (Казань). № 18 (98). – 2015. – с. 293-295.

54. Уварова Рынок венчурных инвестиций: проблемы и перспективы развития // Педагогический практикум // Негосударственное образовательное частное учреждение дополнительного профессионального образования «Экспертно-методический центр», материалы IV Международной учебно-методической конференции. – 2017. – с. 227-232.

55. Шарифьянова З.Ф., Хаджиева Р.Р. Бизнес-ангелы как особый вид венчурных инвесторов: тенденции и проблемы развития в России // Международный научный журнал «Инновационная наука». – № 2. – 2016. – с. 143- 149.

56. Аналитические сборники РАВИ 2004-2017: Официальный сайт [Электронный ресурс] / Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ). – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://www.rvca.ru/rus/> (дата обращения 08.01.2018).

57. Журнал Inc.: Официальный сайт [Электронный ресурс] / Инфографика: венчурные инвестиции 2017 года. – Электрон. дан. – Режим доступа: https://incrussia.ru/ (дата обращения 10.05.2018).

58.  ООО "Инфраструктурные инвестиции РВК": Официальный сайт [Электронный ресурс] / Механизмы стимулирования (налоговые и иные аспекты) при прямом и венчурном инвестировании. Возможности и перспективы, правоприменение, обоснованные предложения. – Электрон. дан. – Режим доступа: https://www.rvc.ru/ (дата обращения 19.05.2018).

59. Телеграфное агентство Советского Союза (ТАСС): Официальный сайт [Электронный ресурс] / Экономика и бизнес. – Электрон. дан. – Режим доступа: http://tass.ru/ekonomika/ (дата обращения 21.05.2018).