

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
(ФГБОУ ВО «КубГУ»)
Экономический факультет
Кафедра экономики и управления инновационными системами

КУРСОВАЯ РАБОТА

ОСОБЕННОСТИ ВЕНЧУРНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Работу выполнил _____ А.В. Шилина
(подпись)

Направление подготовки _____ 27.03.05 Инноватика

Направленность (профиль) Управление инновационными проектами и
трансфер технологий

Научный руководитель
канд. экон. наук, доц. _____ Н.Н. Аведисян
(подпись)

Нормоконтролер
канд. экон. наук, доц. _____ Н.Н. Аведисян
(подпись)

Краснодар
2022

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	3
1 Теоретические аспекты венчурного предпринимательства.	5
1.1 История создания и развития венчурного предпринимательства.	9
1.2 Экономическая сущность венчурного предпринимательства.	12
1.3 Классификация венчурных компаний.	16
1.4 Основные этапы венчурного инвестирования.	16
2 Анализ развития венчурного бизнеса в России.	19
2.1 Состояние венчурного бизнеса в России.	19
2.2 Анализ механизмов венчурного и прямого инвестирования.	24
2.3 Проблемы развития венчурной индустрии в России.	26
3 Пути решения проблем российского рынка венчурного предпринимательства.	28
Заключение.	31
Список использованных источников.	33

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы курсовой работы. На сегодняшний день, венчурное предпринимательство имеет особое значение в процессах создания эффективной и конкурентоспособной современной экономики. Высокие технологии, создаваемые на базе венчура, позволяют стране с «догоняющей экономикой» приблизиться в обозримом будущем по душевым доходам к развитым странам мира.

Жесткие условия конкуренции и вероятность разорения предприятий заставляет внедрять новые технологии, продукты, способы организации и управления производством, необходимо применять более эффективные формы освоения инноваций. Опыт показывает, что развитие венчурного предпринимательства является приоритетным направлением экономической политики.

Целью курсовой работы является изучение особенности, сущности и проблематики венчурного бизнеса в России, поиск пути решения проблем российского рынка венчурного предпринимательства.

Для достижения этой цели поставлены следующие задачи:

- рассмотреть понятие венчурного предпринимательства;
- изучить историю создания и развития венчурного предпринимательства;
- обозначить сущность венчурного бизнеса, изучить его классификацию;
- рассмотреть состояние венчурного бизнеса в России;
- выделить проблемы развития венчурного бизнеса в России и найти пути их решения.

Объектом исследования является венчурный бизнес, как составляющее национальной экономики.

Предметом исследования является система экономических отношений, складывающиеся в секторе рискованного предпринимательства.

В ходе работы использовались следующие методы научного исследования: анализ, синтез, сравнение, метод логической абстракции, метод абстрагирования, аналогии, моделирования, графической интерпретации полученных результатов, а также элементы прогнозирования.

1 Теоретические аспекты венчурного предпринимательства

Большинство экономистов при определении данного понятия указывают на происхождение слова «венчурный» от английского «venture» - «рискованное предприятие». Понятие «рисковость» связывают с отсутствием гарантий венчурных инвестиций от возможной потери залога или залога. Венчурное финансирование – выделение денежных средств со стороны венчурного капитала небольшим исследовательским или внедренческим фирмам для разработки, доводки и внедрения нововведений, имеющих рисковый, но перспективный характер. Так же понятие «рисковость» связывают не только с результатами (как определения первого вида), но и с системой функционирования венчурного инвестирования в целом, когда инвестор разделяет риски с предпринимателем. «Прямым частным инвестированием» называют предоставление капитала непубличным компаниям, причем под этим подразумевают и венчурный капитал, и выкупы с использованием заемных средств, и другие инструменты частного финансирования.

Инвесторы, называемые партнерами с ограниченной ответственностью, в число которых входят такие организации, как пенсионные фонды, страховые компании, банки, университетские фонды пожертвований, благотворительные фонды, корпорации, а также богатые частные лица – вносят капитал в фонд с фиксированным сроком существования, управляемый венчурной фирмой, т.е. генеральным партнером.

Рисковое инвестирование, как правило, осуществляется в малые и средние частные или приватизированные предприятия без предоставления ими какого-либо залога или залога, в отличие, например, от банковского кредитования. Венчурные фонды или компании предпочитают вкладывать капитал в фирмы, чьи акции не обращаются в свободной продаже на фондовом рынке, а полностью распределены между акционерами – физическими или юридическими лицами. Инвестиции направляются либо в

акционерный капитал закрытых или открытых акционерных обществ в обмен на долю или пакет акций, либо предоставляются в форме инвестиционного кредита, как правило, на среднесрочный по западным меркам срок от 3 до 7 лет (процентные ставки по таким кредитам либо не устанавливаются, либо составляют 2 - 4 %). На практике, однако, наиболее часто встречается комбинированная форма венчурного инвестирования, при которой часть средств вносится в акционерный капитал, а другая – предоставляется в форме инвестиционного кредита. Венчурный инвестор, как правило, не стремится приобрести контрольный пакет акций компании, что позволяет предпринимателям сохранять постоянное стремление к развитию компании. И в этом его коренное отличие от «стратегического партнера» или просто «партнера». Цель венчурного предпринимателя иная. Он планирует получить прибыль лишь тогда, когда по прошествии 5 – 7 лет после инвестирования он сумеет продать принадлежащий ему пакет акций по цене, в несколько раз превышающей первоначальное вложение, то есть венчурный капиталист не заинтересован в долгосрочном укреплении фирмы и предпочитает всю полученную промежуточную прибыль реинвестировать в бизнес.

Неудача предпринимателя в поисках венчурного капитала может привести к банкротству его фирмы, а для венчурного капиталиста отсутствие нового фонда – это верная гибель. Фонд является своеобразным показателем деятельности венчурного предпринимателя. Ведущие предприниматели, как правило, формируют крупные фонды. Стадия поиска и отбора заслуживает особого внимания. Именно способность отфильтровать перспективные транзакции из всех деловых предложений является критически важным аспектом работы венчурных фирм. Финансовый риск венчурного инвестора может оправдать только возврат на вложенный капитал выше среднего уровня. Возврат на вложенный капитал – общепринятый показатель измерения вознаграждения. В европейской и британской ассоциации венчурного капитала он считается стандартом оценки доходности инвестиционного проекта. Пока российский рынок малого и среднего

бизнеса абсолютно неликвиден. Эффективность оценки определяется долгим и непростым процессом взаимного «ухаживания», который носит название «тщательное наблюдение» или «изучение».

Стадия венчурного инвестирования и совместного проживания является наиболее продолжительной за все время существования фонда. Исходя из структуры, выделяют следующие виды инвестиций:

1) Стартовые венчурные инвестиции – это наиболее рискованная форма вложений, включающая:

- а) Предстартовое финансирование.
- б) Стартовое финансирование.

2) Венчурное финансирование развития компании, как правило, делится на финансирование его начальной и последующей стадий.

а) Финансирование начальной стадии рассчитано на оказание помощи небольшим предприятиям, обладающим значительным потенциалом роста

б) Финансирование более поздней стадии, которое предусматривает выделение средств предприятиям с действующим производством, обладающим большим потенциалом для расширения.

3) Финансирование отдельных операций совершается как единовременный акт. Как правило, средства выделяются на очень небольшой срок (например, на 2 года).

Кроме перечисленных форм существуют и другие виды венчурного инвестирования, такие как:

а) Спасательное финансирование (для возрождения предприятия – потенциального банкрота);

б) Замещающее финансирование (для замены части внешних ресурсов фирмы собственным капиталом);

в) Финансирование операций, связанных с выходом компании на рынок ценных бумаг.

Наиболее распространенными является инвестирование более поздние стадии развития. Это связано с более низкими рисками инвестора,

вероятностью более точной оценки потенциала компании, возможностью избежать таких сложных операций, как патентование, лицензирование.

Ряд экономистов считают, что инвестор, приобретая пакет акций (обычно это 25 процентов + 1 акция), рассчитывает, что менеджмент компании будет использовать его деньги в качестве финансового рычага для того, чтобы обеспечить более быстрый рост и развитие своего бизнеса. Инвестор не берет на себя никаких рисков, за исключением финансового. Имея у себя контрольный пакет, менеджеры сохраняют все стимулы для активного участия в развитии бизнеса. Другие экономисты отмечают активную роль венчурных капиталистов в управлении фирмой. Венчурные капиталисты могут существенно повлиять на стратегические решения, связанные с разработкой продуктов, помочь в предоставлении продукции возможным клиентам, принять участие в переговорах по поводу крупных продаж или лицензионных соглашений.

Существуют три наиболее распространенных стратегий «выхода»: выпуск новых акций; отраслевая продажа, когда одна портфельная компания приобретается более крупной фирмой; продажа доли акций другим акционерам или руководству предприятия.

Для венчурного финансирования характерными являются распределение общих рисков между венчурным инвестором и предпринимателем, длительный период сосуществования, что предусматривает открытое декларирование обеими сторонами своих целей на самом начальном этапе общей работы.

В первую очередь, необходимо подчеркнуть, что оно является одним из универсальных рычагов инновационного развития, а значит и всего экономического роста в целом. Венчурный бизнес выступает в качестве уникального механизма коммерциализации НИОКР (научно-исследовательских и опытно-конструкторских разработок), что объясняется сочетанием в одной фирме хорошо отработанных методов управления, позволяющих предельно минимизировать большие сопутствующие

финансовые риски и наличием прототипа, или опытных образцов, обладающих высоким коммерческим потенциалом при переводе их в серийный коммерческий продукт.

С другой стороны, «рисковый» бизнес стимулирует НИОКР, что связано с небольшим жизненным циклом продукта (в микроэлектронной промышленности США он составляет в среднем 4-5 лет). Быстрая смена номенклатуры продукции вынуждает фирмы переходить от одной инновации к другой.

Подводя итог, можно сказать, что венчурный бизнес – вид бизнеса, ориентированный на практическое использование технических и технологических новинок, результатов научных достижений, еще не опробованных на практике.

1.1 История создания и развития венчурного предпринимательства

Венчурный бизнес начал формироваться государственным аппаратом США в середине прошлого века. В Европе он появился через несколько десятилетий, в конце 1970-х годов.

До зарождения идеи венчурного предпринимательства источником финансирования малого и среднего бизнеса были: банковские капиталы (кредиты), средства крупных, богатых корпораций и компаний, состоятельные люди. В те годы «новый» бизнес (научное и техническое развитие, инновации) нуждался в материальной поддержке со стороны, которую не охотно оказывали имеющиеся источники инвестиций. Неординарные начинания, новаторские идеи нуждались в сильных и энергичных личностях и новых подходах.

В современной истории венчурного предпринимательства словосочетание «венчурный капитал» впервые использовал Артур Рок. В 1957 году Артур Рок работал в инвестиционной банковской фирме, имел базу с большим количеством корпоративных инвесторов. В то время к нему

обратился Юджин Клейнер, инженер из компании Shokley Semiconductor Laboratories. Они с командой искали финансирование на создание и производство кремниевого транзистора нового типа. Для этих целей требовалась не маленькая сумма – около 1,5 млн. долл. Артур Рок понимал всю ответственность за абсолютно новую идею, оценивал риски. Поэтому он предложил сделать вложение 35 инвесторам. Многие из них были заинтересованы, но боялись потерять крупную сумму, вложенную «инновацию». Последней надеждой был Шерман Фэрчайлд. Шерман сам был изобретателем и уже имел опыт создания новых технологических компаний. Именно он предоставил необходимые 1,5 млн. долл. Так была основана Fairchild Semiconductors - прародитель всех полупроводниковых компаний Силиконовой долины. После этого в послужном списке Рока были еще Intel и Apple Computer. К 1984 г. имя Артура Рока стало синонимом успеха. Именно он, похоже, был первым, кто вообще употребил термин «венчурный капитал».

Том Перкинс, другой знаменитый венчурный капиталист. Работая у Дэвида Пакарда, одного из совладельцев всемирно известной сегодня компании «Hewlett-Packard», он изобрел недорогой и простой в обращении лазер с газовой накачкой. Все свои сбережения - 10.000 долл., отложенные на покупку дома, он вложил в новую фирму. Продукт оказался настолько успешным, что через короткий промежуток времени Перкинс сумел продать фирму компании Spectra-Physics. После этого он полностью посвятил себя венчурному бизнесу.

В те годы всех венчурных инвесторов Америки можно было собрать в помещении одного офиса. Ими были Артур Рок и Томми Дэвис в Сан-Франциско, Фред Адлер в Нью-Йорке и Франклин Джонсон вместе с Биллом Дрепером в Калифорнии. Создавать начинающие компании в те времена было непросто: настоящих предпринимателей было не так много, а инфраструктура, на которую можно было бы опираться, попросту отсутствовала. Первый фонд, сформированный Роком в 1961 г. был размером

всего 5 млн. долл., из которых инвестировано было всего 3. Корпоративные инвесторы не были заинтересованы вкладывать средства в малопонятные тогда финансовые структуры. Но результаты работы фонда оказались ошеломляющими: Рок, израсходовав всего 3 млн. долл., через непродолжительное время вернул инвесторам почти девяносто.

Современные гиганты компьютерного бизнеса DEC, Apple Computers, Compaq, Sun Microsystems, Microsoft, Lotus, Intel сумели стать тем, кем они есть теперь во многом благодаря венчурному капиталу. Они заняли свое сегодняшнее положение во многом благодаря венчурным инвестициям на ранних стадиях своего развития.

Более того, бурный рост новых отраслей, таких как персональные компьютеры и биотехнология, оказался возможным в основном при участии венчурных инвестиций. Твердые позиции в перечне приоритетов также занимают телекоммуникационные технологии, медицина и здравоохранение, потребительские товары и услуги.

До настоящего времени США является безусловным лидером в области венчурного бизнеса.

Венчурный бизнес является сегодня сегментом отрасли прямых инвестиций в акционерный капитал, однако значение его трудно переоценить, т.к. рисковый капитал является практически единственным источником финансовой поддержки малых инновационных предприятий на самых ранних стадиях существования.

В 1973 г. была образована Национальная ассоциация венчурного капитала (National Venture Capital Association) для формирования в широких кругах понимания важности венчурного бизнеса для жизнестойкости экономики США и представления в обществе интересов венчурных капиталистов и развивающихся компаний. В настоящее время ассоциация объединяет 330 организаций, управляющих венчурным капиталом порядка 70 млрд. долл. Аффилированная структура ассоциации - «Американские предприниматели для экономического роста» (American Entrepreneurs for

Economic Growth) - это общенациональная организация, включающая около 10 тыс. развивающихся предприятий, на которых работают более миллиона американцев.

В связи с высокой доходностью акций компаний с венчурным капиталом, такие компании становятся объектом повышенного интереса для инвесторов на этапе их подготовки к публичному размещению. На рубеже 70-х - 80-х годов стали образовываться специализированные фонды (фонды прямого инвестирования в акционерный капитал), ориентированные на приобретение пакетов акций таких компаний. Фонды выкупа осуществляют приобретение контрольного пакета акций с получением полного контроля за использованием активов компании и осуществления ею деловых операций. Мезонинные фонды специализируются на инвестиционном финансировании компаний непосредственно перед выходом на фондовый рынок. В настоящее время в США суммарный капитал фондов прямого инвестирования в 4-5 раз превышает капитал венчурных фондов.

Таким образом, в настоящее время действует как бы двухэтапная схема инвестирования перспективной компании: на начальных этапах и в период укрепления на рынке ее поддерживает венчурный капитал, после чего включается капитал фондов прямого инвестирования.

Индивидуальный сектор венчурного бизнеса представляют частные инвесторы, т.н. «бизнес-ангелы». Наиболее важна роль «бизнес-ангелов» на самых ранних стадиях зарождения и формирования компаний - стадий «посева» и «старта», т.е. когда компания готовится к выводу своего продукта на рынок.

1.2 Экономическая сущность венчурного предпринимательства

Одним из важнейших новых явлений в экономике развитых стран в 80-е годы XX века стало быстрое развитие рынка так называемого «рискового капитала» - капитала, вкладываемого в основном в небольшие и новые

компании в передовых отраслях промышленности. Термин «рисковый капитал» уже прочно вошел в современную деловую практику, а само явление приобрело в развитых странах значительные масштабы и получило технико-организационное оформление.

Риск - это опасность возникновения потерь ожидаемой прибыли, дохода или имущества, денежных средств в связи со случайным, непредвиденным изменением условий экономической деятельности, неблагоприятными, в том числе форс-мажорными, обстоятельствами. В экономической литературе существует масса определений и трактовок венчурного финансирования, но все они сводятся к одной главной функциональной задаче - росту конкретного бизнеса путем предоставления определенной суммы денежных средств в обмен на долю в уставном капитале или приобретения пакета акций. Позднее понятие «венчурный капитал» получило более широкое определение. Теперь это не только инвестиции в малые предприятия, находящиеся на начальной стадии бизнеса, но и инвестиции в акции предприятий с целью получения высокой прибыли после прохождения листинга и регистрации этих акций на фондовой бирже. Венчурный капитал ориентируется не на дивиденды, а на долгосрочный рост капитала. Венчурному капиталу свойственна двойственная природа - с одной стороны, это риск и попытка выиграть на новых достижениях, а с другой стороны, стремление не потерять, а прирастить капитал. Имея свою долю в общем деле, венчурный капиталист разделяет и риск. Если компания добивается успеха, часть прибылей достается ему. Учитывая высокую степень риска, капиталист, как правило, проявляет интерес к делу только тогда, когда видит для себя шанс получить высокую отдачу от своих инвестиций. В подобных случаях 80 процентов годовых или более - далеко не редкость. Для сравнения, держатели обыкновенных акций с намного меньшей степенью риска получают годовой доход лишь в размере 10-15 процентов. Если же говорить о банках, которые тоже могли бы одолжить деньги, то они примут участие в деле, только если риск минимален, а,

следовательно, доход будет намного ниже того, которого ждет венчурный капиталист. Логика здесь проста: чем больше риск, тем выше ожидаемый доход. Поэтому название «венчурный капитал», т.е. «рисковый капитал», в наибольшей степени соответствует сути дела. Создание новой компании в передовой отрасли всегда несет повышенный риск. Однако в случае удачи предприятия его инициаторов и финансистов ждет потенциально высокая прибыль. Малые предприятия, которые занимаются наукоемкими разработками, чаще обращаются именно к венчурному капиталу. Основа рыночного успеха этих фирм - в их быстром росте. Развитие и внедрение новых научно-технических достижений, а значит, расширение производства приводит к ситуации, когда в действие вступает такой фактор, как «масштаб производства». В дальнейшем малые предприятия могут захватить большую долю рынка, особенно если это связано с новейшими технологиями. Лидирующее место в финансировании занимает венчурный бизнес. Рисковые предприятия небольшого, как правило, размера заняты разработкой научных идей и превращением их в новые технологии и продукты. Этим они отличаются от обычных форм мелкого и среднего бизнеса. Основная сфера распространения рискованного бизнеса - новейшие быстрорастущие наукоемкие отрасли: электроника, информатика, химия (новые материалы), новые средства связи, биоинженерия. Рисковое предприятие как форма хозяйствования в инновационном потоке выполняет важную связующую роль между фундаментальными исследованиями и массовым производством нового продукта промышленностью. Небольшие предпринимательские фирмы играют центральную роль в разработке новых продуктов и в усилении инновационной деятельности уже существующих фирм. Рисковые предприятия доводят научные открытия до промышленной технологии и передают результаты крупным фирмам, организующим массовое производство на основе новых методов. Рисковый бизнес отнюдь не случайно получил свое название. Его отличают неустойчивость, ненадежность положения. «Смертность» рискованных организаций очень

высока. И лишь единицы превратились в крупных продуцентов высоких технологий. Однако отдача оставшихся «в живых» фирм настолько велика как с точки зрения прибыли, так и с точки зрения совершенствования производства, что делает такую практику целесообразной. Таким образом, корпорация идет на риск при организации внутреннего венчура, рассчитывая на коммерческий успех новаторской идеи. Возникают новые представления о ценности и деловой этике, новые модели культуры производства и организации. Возрождается значение личной инициативы, творчества, гибкости в принятии деловых решений. Чем более велик риск, который венчурный инвестор берет на себя при реализации финансирования инвестиционного проекта или компании, тем более велика доходность, на которую он надеется при осуществлении финансирования, и тем более велик пакет акций, который венчурный инвестор потребует в качестве обеспечения вложенных в предприятие средств. Факторами риска могут являться как более или менее ранняя стадия развития предприятия, так и общее состояние развития отрасли, и состояние экономики страны в целом.

С точки зрения финансово-промышленной функциональности венчурного капитала, совокупности его факторных характеристик и логики долгосрочного финансирования среди рисков венчурного инвестора могут быть названы четыре классические группы риска, которые несет венчурный инвестор на разных стадиях инвестиционного процесса:

- риск непроизведенных инвестиций;
- риск будущих убытков предприятия и/или его не ликвидности, недостаток других доступных предприятию инвестиционных ресурсов;
- риск финансовой несостоятельности инвестиции.

Рисковая среда инвестиционных вложений венчурного инвестора тесно связана с категорией доходности, воплощая специфику венчурного капитала, выраженную принципом «риск-доход». Поскольку риск при венчурном

инвестировании велик, инвестор должен быть поощрен высоким доходом на инвестиции.

1.3 Классификация венчурных компаний

Существует ряд классификаций венчурных компаний:

1) По источнику капитала:

– Государственные и часто-государственные;

– Корпоративные венчурные фонды российской и иностранной юрисдикции.

2) По направлению инвестиций:

– Инвестирующие преимущественно в российские активы;

– Инвестирующие преимущественно в зарубежные активы.

3) По размеру портфеля:

– Малые: от 0 до 50 млн долларов;

– Средние: от 50 до 150 млн долларов;

– Крупные: от 150 млн долларов.

4) По инвестиционной стадии:

– Предпосевные, посевные и стартовые;

– Фонды развития и расширения, мезонинные фонды.

С точки зрения отрасли, с которой работает фонд, можно выделить универсальные, которые работают в разных областях, и узкоспециализированные, занимающиеся только в 1 области деятельности.

1.4 Основные этапы венчурного инвестирования

Венчурное инвестирование, как и другие виды капиталовложений, проходит несколько этапов – от появления идеи, конкретного образца

продукции и бизнес-плана до вывода продукта на рынок, выхода проекта на окупаемость, после чего фирма становится самостоятельным игроком.

На этом пути можно выделить как минимум 5 различных этапов.

Достартовая («посевная») ступень. На этом этапе компания как таковая еще не создана, происходит только поиск идеи для составления бизнес-плана. Стартаперу предстоит доказать, что его проект окажется коммерчески выгодным, причем окупится в достаточно короткие сроки, т.е. «посеять» уверенность в своем деле. Фонд вкладывает небольшие средства в разработку бизнес-модели, создание опытного образца продукции (например, технического средства), предварительное исследование рынка и набор команды. Также на этом этапе происходит разработка бизнес-плана, который составляется на основе полученных данных по рынку.

Ранняя стадия. Это этап раннего финансирования. Если стартапер убедил фонд в выгоды своего предложения, они становятся полноценными партнерами и продолжают сотрудничество. Поскольку продукт уже создан и прошел первые (пилотные) испытания, то на данном этапе средства направляются на его продвижение на рынке.

С другой стороны, вложения осуществляются и в организационные процессы. Создается компания, оформляются соответствующие документы, активно набирается команда, определяется состав руководства.

Средняя стадия. Эту стадию также называют этапом расширения. Идет активное развитие компании, запускается массовое производство продукции. Для этого закупают производственные помещения, оборудование и другое необходимое имущество.

Поздняя стадия. Этот этап характеризуется переходом фирмы на стадию полной окупаемости. Рентабельность должна быть стабильной и не прекращаться в течение нескольких месяцев или лет. Тогда говорят о положительном денежном потоке, который привлекает компания. Инвестиции со стороны венчурного фонда уже минимальны, возможны только отдельные вложения при необходимости.

Завершающая стадия. Наконец, на последней стадии инвесторы покидают компанию. Это означает, что они продают контрольный пакет акций изначальным владельцам, предоставляя их на выкуп менеджерам или размещая на фондовом рынке. При этом продажа акций происходит по ценам, которые существенно (в несколько десятков раз или даже на порядки) превышают исходную стоимость контрольного пакета. Именно за счет этого венчурные фонды получают основную часть прибыли.

Стадии развития венчурного капитала представлены на рисунке 1.

Основные стадии для венчурного капитала

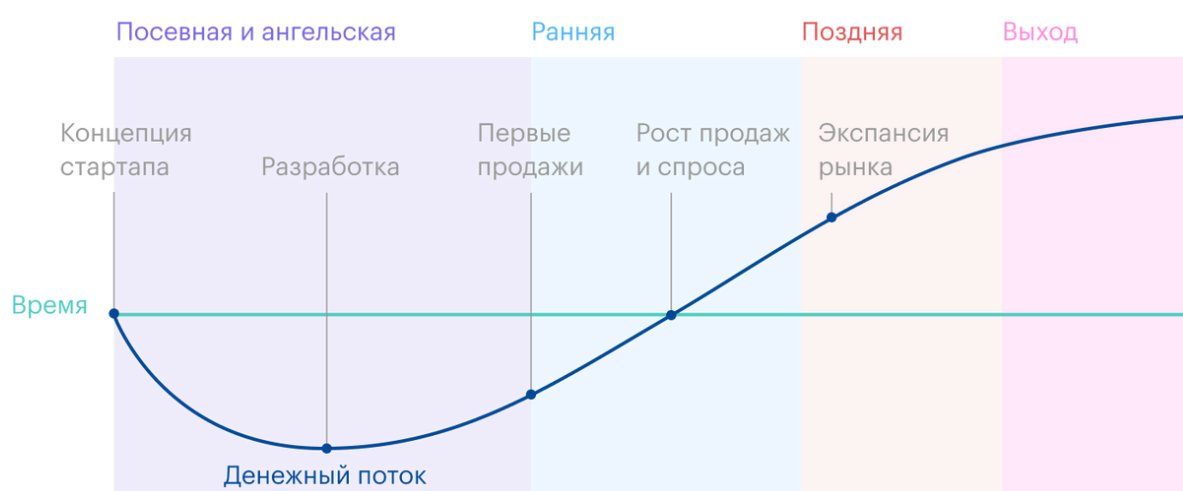


Рисунок 1 – Стадии развития венчурного капитала (NVCA Venture Monitor)

2 Анализ развития венчурного бизнеса в России

2.1 Состояние венчурного бизнеса в России

Динамичное развитие современной экономики все в большей степени зависит от способности внедрять и осваивать передовые технологии. Особенно это актуально для России, где без инноваций не может быть длительного мощного экономического подъема.

В наше время до сих пор решается вопрос: как Россия будет интегрироваться в мировую экономику: или как поставщик сырьевых ресурсов, или как равноправный участник мирового производства высокотехнологических товаров и услуг? Сможет ли Россия построить современную инновационную экономику в ближайшие годы и стать крупным экспортером технологий?

Политический статус современных государств определяется в большей мере конкурентоспособностью наукоемкой продукции, чем их военной мощью. Информационные технологии играют все более важную роль в повышении конкурентоспособности национальных экономик. Поэтому вопросы необходимого технологического обеспечения национальных потребностей становятся приоритетной задачей государственного управления.

Состояние венчурного бизнеса в России нельзя назвать развитым, в отличие от стран-лидеров венчурного инвестирования, таких как США и Израиль, однако венчурные сделки заключаются, появляются новые фонды, которые, обладая капиталом, ищут наиболее перспективные и высокодоходные направления для вложений. Заметен курс правительства на поддержание инновационного предпринимательства - об этом свидетельствуют разнообразные государственные программы, развивающаяся система грантов, инициативы, связанные с Российской Венчурной Компанией, фондом Сколково и другими недавно возникшими

институтами. Можно сказать, что российская венчурная экосистема только недавно начала активно развиваться, о чём свидетельствуют тенденции рынка. Основным отраслевым направлением венчурного инвестирования в России традиционно является сектор информационных технологий (ИТ). Кроме того, привлекательными для венчурного капитала являются две другие отрасли: биотехнологии («биотех») и промышленные технологии («промтех»).

Если смотреть на динамику развития венчурных компаний и фондов в настоящее время, то чаще всего в 2021 году в стартапы в России инвестировали крупные экосистемы, включая «Сбер», VK, «Яндекс», МТС и ВТБ — на них пришлось 22 процентов сделок против 11 процентов в 2020-м. Об этом говорится в исследовании, проведенном венчурным инвестором Алексеем Соловьевым в партнерстве с «Лабораторией Касперского». В Москве за десять месяцев 2021 года корпорации напрямую или через фонды вложили в стартапы почти вдвое больше денег, чем за весь 2020-й.

Государственные компании или компании с госучастием стали покупателями стартапов и соответственно источником выхода для инвесторов только в 2 процентах случаев. Это говорит о том, что государственные компании не спешат покупать инновации напрямую, несмотря на всеобщую цифровую трансформацию.

Аналитики провели опрос, учитывая мнения более 300 русскоговорящих представителей венчурного рынка. При этом только 36 процентов респондентов инвестировали в стартапы до 2020 года, в 2020 – 75 процентов, 2021 году эта цифра составила 89 процентов.

Исследование показало несколько динамичных изменений на венчурном рынке в 2021 году:

- рост инвестиционной активности;
- оживление рынка;
- приток частных капиталов и новых игроков;

– работу инвесторов на международных рынках и экспорт российских технологи бизнес-моделей.

Согласно опубликованному в начале июля 2021 года докладу Института статистических исследований и экономики знаний (ИСИЭЗ) ВШЭ, Москва входит в число мировых лидеров по числу стартапов и инновационной экономической активности. Однако больших успехов добиваются очень немногие проекты из-за проблем как с инфраструктурой рынка и венчурным капиталом, так и с кадрами, университетами и состоянием науки.

Так, в России почти нет «единорогов» — стартапов, оцениваемых более чем в \$1 млрд. Среди проблем венчурной инфраструктуры России — малая концентрация R&D-подразделений иностранных технологических компаний, при концентрации их представительств выше среднего. Также исследователи отметили проблему «кадрового голода».

По словам специалистов ВШЭ, спрос московских стартапов на венчурные инвестиции существенно превышает предложение. Отчасти это может рассматриваться не как проблема, а как преимущество.

Специалисты обращают внимание на такую проблему, как слабость университетской науки страны. Москва входит в топ-5 мировых университетских конгломератов, однако цитируемость публикаций ученых крайне мала, так же невелико количество иностранных преподавателей и студентов, а доминируют естественно-научные направления.

Сильной стороной страны является креативная индустрия: игровая, рекламная и культурная сфера доминирует.

Самый впечатляющий рост в 2020 году показали зарубежные инвестиции: 7,5 млрд руб. по сравнению с прошлогодними 1,8 млрд руб. Самой крупной сделкой в этом сегменте стало привлечение \$50 млн стартапом Miro. Рынок корпоративных инвестиций вырос вдвое — с 2,5 млрд до 5,2 млрд руб. Здесь самая крупная сделка — это венчурный кредит на 3,7 млрд руб., полученный ivi от Альфа-банка. Сегмент частных инвесторов

вырос с 1,1 млрд руб. до 3,7 млрд руб., в основном за счёт Романа Абрамовича, вложившего \$20 млн в игровой сервис 110 Industries. Частные фонды в этом году вложили в российские стартапы почти 2,3 млрд руб., что на 64,3 процентов больше, чем годом ранее, когда на этот сегмент пришлось всего 1,4 млрд руб.

Покупатели российских стартапов в 2021 году представлены на диаграмме 1.

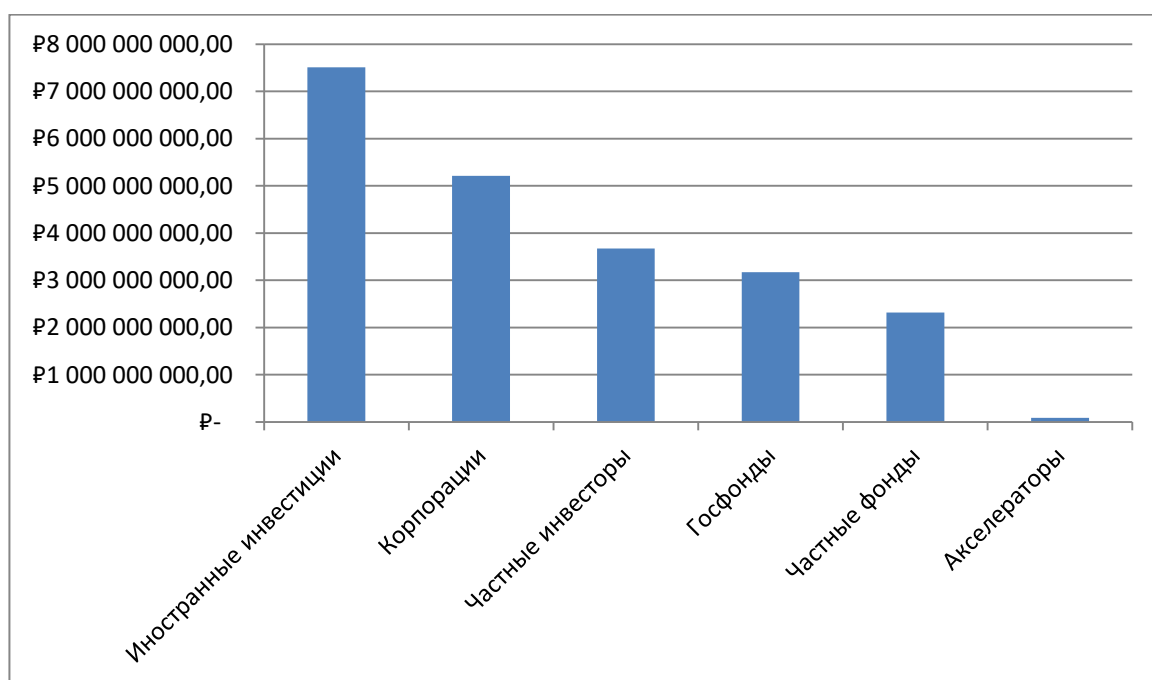


Диаграмма 1 – Покупатели российских стартапов в 2021 году (Журнал Inc Russia)

Направление государственных инвестиций по сравнению с прошлым годом упало с 4,3 млрд руб. до 3,1 млрд руб. Также продолжает стремительно падать доля российских акселераторов. В 2019 году они закрыли 45 сделок на 209 млн руб., а в 2020 — 16 сделок на 89 млн руб. В 2018 году с участием акселераторов было закрыто 107 сделок на рекордную сумму 466,8 млн руб.

Некоторые эксперты отметили, что кризис, возникший на фоне пандемии, подстегнул активность инвесторов и стартаперов. Инвесторы

стали больше вкладываться в отечественные компании, вход в капитал которых может стоить в разы меньше, чем в зарубежные проекты.

Важно отметить, что рост объёма венчурного рынка в 2020 году в значительной степени объясняется всего несколькими крупными сделками. Среди них уже упоминавшаяся сделка проекта Miro, вложения VEB Ventures в стартап «Доктор рядом» на 1 млрд руб., сделка стартапа NtechLab на такую же сумму и инвестиция Романа Абрамовича с партнёрами, вложивших 1,5 млрд руб. в 110 Industries.

Есть отдельные направления, которые серьёзно выросли за 2020 год: edtech, доставка, логистика, collaboration tools, SAAS.

Для российских инвесторов в этом году поменялись две вещи. Во-первых, рынок стал более ликвидным. В 2015 — 2016 гг. рынок был заморожен из-за оттока зарубежных инвесторов. Когда все поняли, что на российском рынке тоже можно зарабатывать, начался тренд к росту. Во-вторых, стартапы поняли, что нельзя больше рассчитывать исключительно на отечественный рынок. Теперь стартапы, даже развиваясь в России, стараются захватить ещё несколько стран, например в Восточной Европе.

Доля участия государства в венчурных фондах и фондах прямого финансирования представлена на Рисунке 2.



Рисунок 2 – Доля гос. участия в венчурных фондах и фондах прямых инвестиций (RVCA 2021г)

2.2 Анализ механизмов венчурного и прямого инвестирования

Рынок венчурных инвестиций играет ключевую роль в развитии инновационной экономики. По состоянию на 1 января 2021 года в Российской Федерации созданы 178 венчурных фондов, 53 венчурных фонда с государственным участием, 64 фонда прямых инвестиций и 11 фондов прямых инвестиций с государственным участием. В сравнении с 2019 годом объем венчурных фондов увеличился на 2,6 процент, венчурных фондов с государственным участием – на 13,8 процент. Объем фондов прямых инвестиций увеличился на 4,3 процент, фондов прямых инвестиций с государственным участием – на 25,9 процент. За последние 15 лет был принят ряд мер, направленных на поддержку рынка венчурных инвестиций. Однако анализ показал, что его масштаб остается по-прежнему мелким.

В первую очередь рынок венчурных инвестиций не сопоставим с масштабами экономики Российской Федерации. Это обусловлено низкой привлекательностью рынка для инвесторов, отсутствием достаточного объема доступных для инвестирования средств, сложностей с привлечением как частных, так и иностранных инвестиций.

Объемы венчурных и прямых инвестиций сконцентрированы в основном в Центральном федеральном округе. В 2019 году на него приходится 85 процентов венчурных и 93 процент прямых инвестиций. Механизмы инновационного развития, в том числе финансовые, не стимулируют привлечение капитала в высокорисковые проекты в регионах.

Венчурный капитал поступает от состоятельных частных инвесторов и венчурных фондов. Для молодых проектов он часто является единственным источником финансирования. Ведь традиционные способы кредитования им недоступны: банки не готовы выдавать займы на такие

рисковые предприятия либо соглашаются дать деньги только под залог материальных активов. Но у технологических компаний они, как правило, отсутствуют, а их основные активы — интеллектуальные.

Тогда на помощь стартапам приходит венчурный капитал. Основная идея венчурного инвестирования состоит в том, чтобы вкладывать деньги в перспективную компанию до тех пор, пока она не достигнет достаточного размера и привлекательности, чтобы ее поглотила большая корпорация. Или пока не произойдет ее публичное размещение на фондовом рынке — IPO. При этом среднее время созревания стартапа составляет 5—8 лет.

Венчурный инвестор не скован законодательным регулированием, под которое подпадают банки. Ему не нужно лицензирование для ведения деятельности, нет контроля со стороны ЦБ, не надо поддерживать кредитный рейтинг и финансовую ликвидность, чтобы исполнять обязанности перед вкладчиками.

Главным же недостатком такого способа финансирования для молодых проектов является то, что венчурные инвесторы обычно получают долю в компании. Таким образом, они имеют право на часть будущей прибыли, получают голос при принятии решений и влияют на дальнейшее развитие проекта. С другой стороны, венчурный инвестор привносит в стартап свой опыт, связи, навыки управления бизнесом, что зачастую становятся подспорьем и дает толчок к эффективному развитию.

Основные отличия венчурного инвестора перед традиционным:

- Высокие риски и сложность прогнозирования.
- Высокая прибыль успешных кейсов.
- Личное участие инвестора в развитии стартапа.
- Вложения полностью выводятся, когда компания достигает зрелости.

Механизм венчурного и прямого инвестирования представлен на рисунке 3.



Рисунок 3 – Механизм венчурного и прямого инвестирования (Журнал "Менеджмент в России и за рубежом")

2.3 Проблемы развития венчурной индустрии в России

Одна из причин недостаточного развития рынка венчурных инвестиций – отсутствие приоритетов государственной политики в данной сфере. В Указе Президента Российской Федерации от 21 июля 2020 г. номер 474 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года» отсутствуют цели в сфере инвестиционного развития. До сих пор не утверждена стратегия развития рынка венчурных инвестиций на период до 2025 года. Не предусмотрены мероприятия и показатели по комплексному развитию отраслей и направлений научно-технологического развития, в рамках которых использовались бы венчурные механизмы.

Существенный риск для развития венчурного рынка представляет дефицит или низкий уровень подготовки профессиональных кадров. Основные причины сложившейся ситуации кроются в нехватке профильных

образовательных программ: существующие обеспечивают лишь 21-25 процент кадрового потенциала венчурных и инвестиционных фондов.

Еще одна проблема – отсутствие прогнозов, целей и сценариев развития венчурного рынка. На государственную поддержку и стимулирование инновационной деятельности из федерального бюджета ежегодно перечисляются средства в среднем в объеме 820 млрд рублей. Лишь незначительная часть этих средств идет на цели по созданию фондов венчурных инвестиций. Также по состоянию на 1 декабря 2020 года не принята методология оценки эффективности использования средств государственной поддержки.

3 Пути решения проблем российского рынка венчурного предпринимательства

А. Разработать стратегию инновационного развития сферы венчурных инвестиций. В ней должны быть отражены целевые ориентиры развития рынка, механизмы координации деятельности государственных институтов и их эффективного участия в достижении национальных целей Российской Федерации.

В рамках федеральных университетов предлагается ввести такие образовательные программы профессий будущего, как:

– БЛОКЧЕЙН ПРОГРАММИСТ.

Блокчейн - один из главных трендов последних лет и совершенно точный флагман развития будущего. В связи с этим будет постоянная нехватка специалистов по созданию, поддержанию и совершенствованию блокчейн системы.

– АНАЛИТИК РЫНКА КРИПТОВАЛЮТ И ICO.

Криптовалютный и ICO аналитик будет "в цене" даже в ближайшем будущем. Задача таких специалистов - уметь анализировать движение крипторынка, составлять инвестиционный план, создавать стратегию риск-менеджмента при инвестировании и выявлять основные тенденции и будущие тренды рынка. Кроме того, он должен проводить анализ привлекательности ICO проектов и помогать компаниям выходить на ICO.

– СПЕЦИАЛИСТ ПО КРАУДФАНДИНГОВЫМ ПЛАТФОРМАМ.

Краудфандинг, как форма привлечения капитала, набирает большую популярность. По данным QYResearch, объём мирового рынка краудфандинга уже составлял \$13,7 млрд в 2020 году и ожидается его рост почти в два раза к 2025 году. Пока что в РФ около 30 краудфандинговых платформ, а ежегодный объём вложений растёт на 200 процентов в год по данным BusinessWire. В связи с этим, будут необходимы специалисты,

которые смогут организовать сбор средств, оценить тот или иной проект и помогать в решении сопутствующих вопросов.

– МЕНЕДЖЕР ПОРТФЕЛЯ КОРПОРАТИВНЫХ ВЕНЧУРНЫХ ФОНДОВ.

Это специалист, занимающийся управлением инвестициями компании в стартапы.

– ТРЕНД-ВОТЧЕР.

Это специалист, занимающийся анализом тенденций, происходящих в экономике, расчетом на основе этих данных возможных рисков и угроз, а также стратегии развития компании.

– ИСО-АНАЛИТИК.

Это специалист, занимающийся анализом криптовалютных рынков и бирж, составляет прогнозы развития блокчейн-экономики.

Для этого преподавателям вузам стоит пройти курсы повышения квалификации, перенять опыт других развитых стран, ведь там обучение по данным специальностям актуально на сегодняшний день.

В. Создать единую информационную систему по мониторингу механизмов венчурного и прямого финансирования. Она должна включать систему учета, контроля и оценки налоговых расходов. Организовать сбор статистики венчурного и прямого финансирования, который позволяет проводить системный анализ объемов и структуры рынка.

Это можно реализовать в виде приложения или полноценного сайта, подконтрольного правительству Российской Федерации, куда будут включены все венчурные фонды и компании. Компании должны будут предоставлять отчеты для контроля налоговых поступлений, всю информацию, доступную для изучения людям, которые будут пробовать себя в сфере венчурного инвестирования.

С. Увеличить государственные расходы в сферу венчурного инвестирования.

До сих пор не утверждена стратегия развития рынка венчурных и прямых инвестиций на период до 2025 года. Не предусмотрены мероприятия и показатели по комплексному развитию отраслей и направлений научно-технологического развития, в рамках которых использовались бы венчурные механизмы. Чтобы Российская Федерация вошла в число лидеров стран по развитию венчурного инвестирования и инновационного развития, необходима поддержка государства. Именно государство является авторитетом в глазах большинства людей, что несомненно привлечет людей в сферу венчурного инвестирования.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В ходе написания курсовой работы были рассмотрены понятие и сущность венчурного предпринимательства, история создания и классификация венчурных фирм. Были определены проблемы и недостатки венчурного бизнеса в России, удалось вывести несколько рекомендаций для решения проблем.

В первой части моей работы по результатам анализа теоретических основ венчурного предпринимательства, и его положения в России, сделан следующий вывод: Венчурное предпринимательство - это предпринимательская деятельность, отличающаяся высокой степенью риска, основанная на долгосрочных финансовых вложениях в научно-технические области промышленности, которые еще не были до этого использованы на практике. Впервые выражение венчурное предпринимательство было использовано в 1957 г Артуром Роком, ставшим впоследствии «родителем» венчура.

В ходе исследования во второй части работы были отмечены следующие положения. Состояние венчурного бизнеса в России нельзя назвать развитым, в отличие от стран-лидеров венчурного инвестирования, таких как США и Израиль, однако венчурные сделки заключаются. Заметен курс правительства на поддержание инновационного. Можно сказать, что российская венчурная экосистема только недавно начала активно развиваться. Основным отраслевым направлением венчурного инвестирования в России является сектор информационных технологий (ИТ), биотехнологии («биотех») и промышленные технологии («промтех»).

Был выявлен ряд проблем в развитии венчурного предпринимательства, основными являются:

- отсутствие приоритетов государственной политики в данной сфере;
- отсутствие прогнозов, целей и сценариев развития венчурного рынка;

– недостаток и низкий уровень подготовки кадров.

Для решения данных проблем и выведения России на достойный мировой уровень в сфере венчурного предпринимательства было предложено несколько путей решения, таких как:

– Введение в рамках федеральных университетов профессий «будущего».

– Создание единой информационной базы по мониторингу механизмов венчурного и прямого инвестирования.

– Увеличение государственных расходов в сферу венчурного предпринимательства.

По результатам изучения сущности, проблематики, перспектив и особенностей венчурного инвестирования, были найдены пути решения проблем российского рынка венчурного предпринимательства.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Алексеева, М. Б. Анализ инновационной деятельности : учебник и практикум для вузов / М. Б. Алексеева, П. П. Ветренко. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2022. — 337 с. ISBN 978-5-534-14499-4.
2. Андрианов А. Ю. Инвестиции: учебник для бакалавров / А. Ю. Андрианов, С. В. Валдайцев, П. В. Воробьев;: Проспект, 2015. – 584 с. ISBN: 978-5-392-20262-1
3. Балдин К.В. Инвестиции в инновации / К.В. Балдин, И.И. Передеряев, Р.С. Голов. - М.: Дашков и Ко, 2019. - 238 с. ISBN: 978-5-91131-632-7.
4. Борисова О.В. Инвестиционный анализ: Учебник и практикум в 2 т / О.В. Борисова, Н.И. Малых, Л.В. Овешникова. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 218 с. ISBN 978-5-534-01798-4.
5. Вайн С. Инвестиции и трейдинг. Формирование индивидуального подхода к принятию инвестиционных решений / С. Вайн. - М.: Альпина Паблишер, 2015. - 353 с. ISBN: 978-5-9614-6907-3
6. Гончаренко Л. П. Инновационная политика : учебник для вузов / Л. П. Гончаренко ; под редакцией Л. П. Гончаренко. — 2-е изд.,: Издательство Юрайт, 2022. — 229 с. ISBN 978-5-534-01239-2.
7. Гончаренко Л. П. Инновационный менеджмент : учебник для вузов / под общей редакцией Л. П. Гончаренко. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2022. — 487 с. ISBN 978-5-9916-7709-7.
8. Губин Е. П. Государственное регулирование рыночной экономики и предпринимательства. Правовые проблемы/ Губин Е. П; ЮРИСТЪ - М., 2018. - 320 с. ISBN 978-5-91768-836-7.
9. Еловская Е.К. Венчурный капитал, прямые инвестиции и финансирование предпринимательства / пер. с англ. Е.К. Еловской, Ю.Н.

Каптуревского и А.А. Резвова: Изд-во Института Гайдара, 2016. – 784 с. ISBN 978-5-93255-439 -5.

10. Зайцев Д.А. Отчет о результатах экспертноаналитического мероприятия «Анализ механизмов венчурного и прямого инвестирования, осуществляемого с использованием средств федерального бюджета» /Д.А. Зайцев, Аудитор Счетной палаты Российской Федерации, 2020. – 40 с.

11. Ивасенко А.Г. Источники и методы финансирования / А.Г. Ивасенко, Я.И. Никонова. - М.: Омега-Л, 2017. - 264 с. ISBN: 5-365-00214-8.

12. Каширин А.И. Инновационный бизнес. Венчурное и бизнес-ангельское инвестирование / А.И. Каширин, А.С. Семенов. - М.: Издательский дом "Дело" РАНХиГС, 2019. - 258 с. ISBN: 978-5-4499-1984-7.

13. Корчагин Ю. А. Инвестиции: теория и практика / Ю. А. Корчагин, И. П. Маличенко. — Ростовн/Д : Феникс, 2008. — 509 с. ISBN. 978-5-222-11336-3.

14. Лапин, Н. И. Теория и практика инноватики : учебник для вузов / Н. И. Лапин, В. В. Карачаровский. — 2-е изд. — Москва : Издательство Юрайт, 2022. — 350 с. ISBN 978-5-534-11073-9.

15. О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года. Указ Президента Российской Федерации от 21.07.2020 г. № 474

16. Орлова, Е. Р. Инвестиции. Учебное пособие / Е.Р. Орлова. - М.: Омега-Л, 2015. - 240 с. ISBN · 978-5-370-03471-8.

17. Панфилова А. П. Инновационный менеджмент в управлении человеческими ресурсами : учебник для вузов / А. П. Панфилова; под общей редакцией А. П. Панфиловой, Л. С. Киселевой. — Москва: Издательство Юрайт, 2022. — 313 с. ISBN 978-5-534-14222-8.

18. Сайт Российской ассоциации прямого и венчурного инвестирования. URL: <http://www.rvca.ru/rus/> (Дата обращения: 02.05.2022).

19. Сайт National Venture Capital Association. URL: <https://nvca.org/> (Дата обращения: 02.05.2022).

20. Сигел, Дж. Долгосрочные инвестиции в акции. Стратегии с высоким доходом и надежностью / Дж. Сигел. - М.: Питер, 2016. - 251 с. ISBN: 978-5-49807-069-8.

21. Соловьева Ю. Н.. Конкурентные преимущества и бенчмаркинг : учебное пособие для вузов / Ю. Н. Соловьева. — 2-е изд., испр. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2022. — 139 с. ISBN: 978-5-534-11498-0.

22. Спиридонова Е. А. Основы инновационной деятельности : учебник и практикум для среднего профессионального образования / Е. А. Спиридонова. — Москва : Издательство Юрайт, 2022. — 298 с ISBN: 978-5-534-12097-4

23. Спиридонова Е. А. Управление инновациями : учебник и практикум для вузов / Е. А. Спиридонова. — Москва : Издательство Юрайт, 2022. — 298 с. ISBN 978-5-534-06608-1.

24. Хожин, Б. Э. Венчурный оператор как «двигатель» инновационного лифта / Б.Э. Хожин. - М.: Синергия, 2016. - 753 с. ISBN 975-5-534-07212-5.