МИНИСТЕРСТВО НАУКИ и высшего ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение

высшего образования

**«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

**(ФГБОУ ВО «КубГУ»)**

**Экономический факультет**

**Кафедра мировой экономики и менеджмента**

Допустить к защите

Заведующий кафедрой

д–р экон. наук, профессор

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_И.В. Шевченко

 (подпись)

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_2022 г.

Руководитель ООП

д–р экон. наук, профессор

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_И.В. Шевченко

 (подпись)

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_2022 г.

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА**

**(МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ)**

**РАЗВИТИЕ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ВЫСОКОТЕХНОЛОГИЧНЫХ СТАРТАПОВ**

Работу выполнил \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_К. А. Петросян

 (подпись, дата)

Направление подготовки 38.04.01 Экономика

Направленность (профиль) Финансовая экономика

Научный руководитель

канд. экон. наук, доц.\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ Ю. Н. Александрин

(подпись)

Нормоконтролер

канд. экон. наук, доц.\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_М.Р. Ахмедова

 (подпись)

Краснодар

2022

**СОДЕРЖАНИЕ**

|  |  |
| --- | --- |
| Введение…………………………………………………………………………………………………. | 3 |
| 1 | Теоретические и методические аспекты процесса венчурного инвестирования ……………………………………………………………………………….. | 8 |
|  | 1.1 | Понятие, сущность и механизм венчурного инвестирования …… | 8 |
|  | 1.2 | Источники венчурного финансирования ………………………………….. | 9 |
|  | 1.3 | Институциональные основы развития венчурного инвестирования в РФ……………………………………………. | 16 |
| 2 | Анализ динамики венчурного инвестирования инновационных проектов в РФ …………………………………………………………... | 25 |
|  | 2.1 | Современное состояние и тенденции развития сферы венчурного инвестирования в регионах …………………………… | 25 |
|  | 2.2 | Исследование отраслевых аспектов венчурного финансирования ………………………………………………. | 31 |
|  | 2.3 | Оценка эффективности финансовых инструментов стимулирования венчурных инвесторов ………………………… | 41 |
| 3 | Совершенствование методов стимулирования и государственной поддержки венчурного инвестирования в РФ ……..…………………….. | 50 |
|  | 3.1 | Рекомендации по развитию финансовых инструментов стимулирования венчурной деятельности в регионах …………… | 50 |
|  | 3.2 | Предложения по развитию венчурного инвестирования в приоритетных отраслях экономики РФ …………………………………… | 64 |
| Заключение …………………………………………………………………………………………….. | 86 |
| Список использованных источников…………………………………………………….. | 89 |

# ВВЕДЕНИЕ

Актуальность исследования*.* В современных условиях жесткой международной конкуренции формирование эффективной отечественной экономики невозможно без создания действенного механизма венчурного финансирования инновационных проектов. Одним из важнейших факторов, которые определяют роль и место каждой страны в системе мирового хозяйства, на сегодняшний день является уровень развития науки, технологии и техники. Механизм венчурного финансирования служит одним из основных экономических инструментов, обеспечивающих на протяжении последних десятилетий инновационное развитие ведущих индустриальных стран Запада.

Сфера венчурного бизнеса в развитых странах сегодня – это многомиллиардная индустрия, обеспечивающая «поточное производство» инновационных компаний, в том числе и такого класса, как Intel, Microsoft, Google и российских mail.ru, Yandex, Ozon, Rambler.

Таким образом, изучение теоретико–методологических и практических проблем в сфере формирования и развития индустрии венчурного финансирования в России, на наш взгляд, представляется достаточно актуальным.

Степень изученности проблемы*.* Заниматься изучением проблем развития венчурного инвестирования в РФ российские экономисты стали с недавнего времени, поэтому данная отрасль экономической науки находится в центре внимания научных исследователей. Теоретико–методологические и практические аспекты формирования и развития сферы венчурного инвестирования исследуются в работах отечественных экономистов: В. Н. Алексеева, В. Р. Атояна, В. Е. Бочкова, М. А. Балабан, В. В. Волошина, В. И. Воронцова, П. Г. Гулькина, Г. В. Давидюк, Н. В. Казаковой, И. П. Литвинцева, О. В. Мотовилова, К.К. Покровского, А.Н. Плотникова, А.Н. Тюриной, А. И. Никоннен, Ю. В. Никифорова, И. В. Пилипенко, А. А. Подузова, М. А. Федотова, Р. Р. Хажиева, Ю.В. Яковца и др.

 Также важно отметить значимость обзорных докладов и конференций международной организации ООН, государственного доклада «Анализ механизмов венчурного и прямого инвестирования, осуществляемого с использованием средств федерального бюджета», нормативно–правовых актов о состоянии и развитии венчурного инвестирования Российской Федерации и других. Однако на данный момент существует недостаток исследований, описывающих тенденции и специфику внедрения в России инновационных технологий и формирования зрелого венчурного рынка на практике с экономической точки зрения, что определяет необходимость проведения исследования в этой области.

Цель работы – исследование теоретико–методологических основ венчурного инвестирования и разработка направлений и практических рекомендаций по совершенствованию венчурного финансирования инновационных проектов в РФ.

В соответствии с целью магистерской диссертации в работе решаются следующие задачи:

– определить цель, сущность и особенности венчурного инвестирования;

– проанализировать динамику венчурного инвестирования инновационных проектов в РФ;

– исследовать отраслевые аспекты венчурного финансирования;

– выявить современные тенденции в развитии индустрии венчурного финансирования в регионах РФ, обобщить опыт организации венчурного финансирования;

– оценить эффективность финансовых инструментов стимулирования венчурных инвесторов;

– разработать комплекс мер по формированию эффективной государственной организационно–экономической поддержки и развития венчурной индустрии в российской экономике.

Объект исследования –субъекты венчурного финансирования инновационных проектов в РФ.

Предмет исследования– организационно–экономические отношения, формирующиеся в процессе совершенствования механизма венчурного финансирования высокотехнологичных стартапов.

Теоретико–методическую базу работы составляют законодательные и нормативно–правовые акты, регулирующие сферу венчурных инвестиций и инновационной деятельности, исследования отечественных и зарубежных авторов по теории венчурного инвестирования.

При проведении исследования применялись следующие *методы*:

систематизация, метод сбора фактов, аналитический метод, графический метод, метод сравнительного анализа.

Информационная база исследования включает статьи и публикации в научных изданиях и периодической печати, монографии, интернет–ресурсы, данные Росстата, аналитические обзоры РВК, статистика CB Insights и данные Global Inovation index.

Рабочая гипотеза диссертационного исследования заключается в предположении о том, что формирование экономических основ инновационной модели отечественной экономики невозможно без совершенствования действующих и разработки новых финансовых инструментов стимулирования венчурного инвестирования в соответствии с общемировыми трендами и спецификой развития венчурного рынка РФ.

Научная новизна исследования заключается в том, что систематизированы существующие финансовые инструменты стимулирования венчурного финансирования инновационных технологий в РФ, на основе чего разработан механизм взаимосвязанных экономических мер и инструментов, направленный на рост количества венчурных инвестиций в данную отрасль и формирование развитого венчурного рынка России.

Элементы научной новизны заключаются в следующем:

1. предложено совершенствование механизма ускоренной амортизации, применяемое на этапе НИОКР высокотехнологичных стартапов, за счет немедленного списания 10–30 % стоимости основных средств на расходы, что позволит существенно ускорить оборот капитала венчурных компаний;
2. дополнена существующая классификация источников венчурного финансирования: в качестве нового источника автором указан «активы бизнес–инкубаторов, бизнес–акселераторов и технопарков», что позволит более точно понять сущность венчурных инвестиций;
3. предложена мера по стимулированию инновационных стартапов в депрессивных регионах и стратегически значимых отраслях, предусматривающая создание региональных программ грантовой поддержки на финансирование НИОКР на сумму до 10 млн. рублей на 5 лет, что позволит существенно снизить уровень дифференциации инновационного развития отстающих регионов;
4. предложено совершенствование механизма налогового стимулирования высокотехнологичных стартапов в части дифференциации ставки по налогу на прибыль в зависимости от уровня новизны инновации, а именно для улучшающей инновации – 10%, для революционной – 8 %, для радикальной – 5 %, что приведет к росту венчурного инвестирования в реальном секторе экономики.

Научно–Практическая значимостьисследования состоит в том, что результаты исследования могут иметь значение для дальнейшего развития исследований в области венчурного инвестирования. Разработанные рекомендации и экономические инструменты поддержки могут быть использованы в формировании государственной политики в области стимулирования и поддержки венчурного рынка России.

Апробация результатов исследования*.* По теме диссертационного исследования опубликовано 2 научные статьи под названием «Оценка влияния пандемии коронавируса на венчурный рынок России» и «Сравнительный анализ венчурных рынков России и стран Европы».

Структура работы включает введение, три главы, заключение, список использованных источников.

Во введении обоснована актуальность выбранной темы, определены задачи, объект и предмет исследования, теоретико–методологическая и информационная база магистерской диссертации.

В первой главе рассмотрены теоретические аспекты венчурного процесса и институциональные основы совершенствования финансовых инструментов развития венчурного инвестирования, даны характеристики основным понятиям венчурной отрасли, а также даны оценки необходимости широкого применения венчурного капитала в финансировании инноваций и технологий.

Во второй главе проанализирована динамика венчурного инвестирования в субъектах РФ, рассмотрено современное состояние и тенденции венчурного рынка в региональном аспекте, исследована отраслевая структура венчурного инвестирования в РФ, а также дана оценка эффективности сегодняшних финансовых инструментов по развитию венчурной отрасли.

В третьей главе были выработаны рекомендации по совершенствованию финансовых инструментов стимулирования инновационного развития в регионах, а также сформулированы предложения по развитию венчурного инвестирования на примере нефтегазовой отрасли РФ.

В заключении изложены основные выводы и результаты произведенного исследования, обеспечивающие достижение цели магистерской диссертации и решения поставленных задач.

# 1 Теоретические и методические аспекты процесса венчурного инвестирования

**1.1 Понятие, сущность и механизм венчурного инвестирования**

Венчур (англ. venture – рискованное предприятие) – инвестиционная компания, которая работает исключительно с инновационными компаниями и проектами (стартапами) [51, С.96]. Венчурные фонды осуществляют инвестиции в предприятия или ценные бумаги с высокой степенью риска, ожидая получить крайне высокую прибыль. Как правило, такие инвестиции осуществляются в сфере высоких технологий и новейших научных разработок. Обычно 70–80 % таких стартапов не приносят результата, однако прибыль от оставшихся 20–30 % окупает все расходы. Второй составляющей инвестиционного рынка в области научных разработок являются так называемые бизнес–ангелы. Если венчурные фонды, как правило, предпочитают инвестиции в проекты со средней степенью риска (обычная инвестиция в размере от 1 до 5 млн. дол. в проект), то бизнес–ангелы, как правило, сосредотачивают свою деятельность на инвестиции в компании на самой ранней стадии развития (50–300 тыс. дол. в проект) и, как следствие, более рискованных вложениях. Часто ими движет не только желание получить прибыль, а что–то вроде «намерения помочь хорошему проекту» [31, С. 159].

Венчурное предприятие – предприятие малого бизнеса, которое занимается опытно–конструкторскими исследованиями или другими наукоёмкими разработками, благодаря которым осуществляются рискованные проекты [42, С. 14]. Венчурное предприятие может быть внешним и внутренним. Внешний венчур ищет привлечение средств для рисковых проектов через средства страховых компаний, пенсионные фонды, средства государства, накопления населения и частных инвесторов. Внутренний венчур организуется самими авторами проекта и венчурным предпринимателем.

Венчурное финансирование представляет собой долгосрочные (5–7 лет) рискованные вложения частного капитала в акционерный капитал вновь создаваемых малых перспективных высокотехнологичных предприятий (или тех венчурных предприятий, которые уже себя зарекомендовали на рынке), которые ориентированы на создание и производство наукоёмких продуктов, для их расширения и развития, с целью получения прибыли от прироста цены инвестированных средств.

Такое инвестирование обычно проводится в малые частные предприятия без предоставления ими залога, что отличает их от банковского кредитования.

Венчурные фонды или компании предпочитают инвестировать в предприятия, акции которых не продаются свободно на фондовых рынках и которые полностью распределены между собственниками (физическими или юридическими лицами). Вложения направляют либо в акционерный капитал акционерных обществ получая в обмен долевое участие и пакет акции, либо даются в качестве инвестиционного кредита обычно на среднесрочный срок от 3 до 7 лет [13, С. 40].

На практике часто можно видеть диверсифицированную форму рискового инвестирования, когда часть денежных средств направляется в акционерный капитал, а другая – дается в качестве инвестиционного кредита. Венчурный инвестор, как правило, не имеет цели получить контрольный пакет акций предприятия, что дает предпринимателям стимул поддерживать постоянное желание к развитию компании. И в этом его главное отличие от стратегического партнера.

Цель венчурного предпринимателя другая. Он намеревается получить прибыль лишь тогда, когда после 5 – 7 лет вложения он сможет реализовать принадлежащий ему акционерный пакет по стоимости, которая в несколько раз превышает изначальные инвестиции, то есть венчурный инвестор не заинтересован в долгосрочном развитии фирмы и желает всю полученную промежуточную прибыль вкладывать в бизнес, а не получать в качестве дивидендного дохода.

 Венчурное финансирование проектов выполняется в несколько шагов. Их число и длительность зависят от этапа жизненного цикла проекта, на котором он начал финансироваться:

– предстартовый капитал. Маленькие суммы, которые необходимы, чтобы подготовить техническое и экономическое обоснования, профинансировать относящиеся к ним исследования;

– стартовый капитал. Разработка промышленного проекта, производство тестовой партии. Финансирование, которое необходимо, чтобы фирма начала что–либо изготавливать;

– оборотный капитал, необходимый, чтобы поддержать начальное развитие. Доход пока отсутствует;

– основная стадия развития фирмы, на которой стремительно увеличивается объем сбыта. Самоокупаемость предприятия нулевая либо начала расти, организация считается частной фирмой;

– переходное финансирование, направленное на то, чтобы подготовить организацию к превращению в акционерное сообщество;

– традиционная скупка. Покупка собственнических прав на другую фирму, перевод ее под управление предприятия;

– выкуп с подземом. Руководитель фирмы принимает решение осуществить ее выкуп у владельцев;

– приватизация. Некоторые владельцы либо менеджеры организации покупают все ее оборотные акции, снова делают акционерное сообщество частной компанией [37, С. 104].

Таблица 1 – Особенности функционирования венчурного предпринимательства [24]

|  |  |
| --- | --- |
| Особенность | Краткое содержание |
| Долевое участие инвестора в капитале предприятия–получателя в непосредственно прямой или косвенной форме, предоставляя при этом новым компаниям разные услуги. | Венчурный инвестор помогает постоянно финансовыми консультациями, что позволяет компании получателю часто не только крайне успешно определить свою стратегию поведения в финансовой области, но также и поднять свой кредитный рейтинг даже у традиционных банковских структур.Новые ранние фирмы постоянно используют консультирование по вопросам маркетинговой и корпоративной тактике. Однако, правда, венчурные инвесторы не дожидаются, пока предприятиям потребуется поддержка, а изначально подбирают управленческий персонал самостоятельно, ориентируясь на свой прошлый опыт ведения дел и опыт венчурных инвесторов.Венчурный капиталист, будучи напрямую заинтересован в успешном развитии компании, оказывает помощь в изучении и получении более подробной информации о рынке и завязывании контактов. |
| Предоставление инвестиций на длительный срок (5–10 лет) и вложение только в новейшие НИОКР. | Уникальность предлагаемого стартапа, его конкурентные преимущества и рыночный потенциал позволяют занять новую рыночную нишу. Длительность же инвестиций определена, прежде всего, необходимостью развития фирмы до такого уровня, чтобы при выходе получить прибыль. |
| Разница в источниках инвестиционного капитала. | Венчурный капитал предоставляется формальным и неформальным секторами. Формальный сектор включает в себя фонды венчурного капитала, специальные подразделения или дочерние предприятия коммерческих банков или нефинансовых промышленных корпораций, а также государственные инвестиционные программы.Участниками неформального сектора являются частные инвесторы венчурного капитала: так называемые «бизнес–ангелы», а также члены семей вновь создаваемых малых фирм.Формальный и неформальный секторы играют взаимодополняющую роль. |
| Цикличность. | Двойственность венчурного бизнеса. Во–первых, в течение нескольких месяцев он может переходить от периодов иррационального процветания к периодам иррационального упадка.Во–вторых, помимо поколения капитала, единственно важным фактором, определяющим разницу между лучшими венчурными капиталистами и остальными, является бренд. Самые способные предприниматели стремятся взаимодействовать с лучшими венчурными капиталистами. Сила бренда венчурного капиталиста способствует развитию компании венчурного капитала. Бренд дает доступ к лучшим клиентам и поставщикам и открывает двери к лучшим инвестиционным банкирам и специалистам по связям с общественностью. |

Чтобы получить венчурное финансирование, нужно:

1. Заняться разработкой перспективной идеи, плюсы которой очевидны для вкладчика, а возможная прибыль от реализации больше, чем вероятные риски.
2. Располагать опытной командой менеджеров, которые способны реализовать разработанную идею.
3. Обеспечивать вкладчику доступ к любым, даже конфиденциальным сведениям, которые относятся к фирме либо проекту.
4. Обладать определенными уникальными преимуществами, к примеру, использовать особые технологии, иметь в штате известных профессионалов [19, С. 26].

К основным преимуществам рискового финансирования можно отнести следующие выгоды:

* 1. реализация крайне рискованного стартапа благодаря капиталу, предоставляемым венчурным инвестором как единственно возможный источник денежных средств;
	2. отсутствие необходимости в залоге и других видов обеспечения;
	3. очень быстрое предоставление нужных средств;
	4. отсутствие договоренности о промежуточных дивидендских выплатах;
	5. есть вероятность получения денежных средств за время всего периода развития компании [18, С. 66].

К недостаткам относят:

1. Сложность привлечения инвестора (поиск и убеждение);
2. Трудности в получении финансовой поддержки в достаточном объеме;
3. Условия, на которых предоставят денежные средства, возможно могут быть не выгодными;
4. Ситуация на рынке прямо влияет на рисковое финансирование;
5. Инвестор имеет право выйти из проекта абсолютно в любой момент на любой стадии;
6. Инвестор имеет право реализовать свою долю чужим субъектам в любое время [18, С. 67].

## 1.2 Источники венчурного финансирования

Для того чтобы изучить этот вопрос, рекомендуем ознакомиться с опытом Соединенных Штатов Америки, где подобный тип инвестирования развит сильнее, чем в других странах. Спрос на венчурное финансирование в Америке спровоцировал стремительное увеличение количества финансовых источников, которые можно разделить на 7 разновидностей [25, С. 15]:

– закрытые товарищества (средства семей, пенсионных фондов, известных индивидуальных инвесторов и т.д.). На этот источник приходится наибольшее количество венчурных инвесторов. Закрытые партнерства являются основным источником дохода. Изначально некоторые люди, сумевшие построить свои организации, вкладывали часть своих доходов в другие компании, которые только начинали собственное развитие. Они осознали возможности, которые могли быть реализованы с капиталом, их навыками и опытом. Эти люди имели возможность рисковать, планировали хорошо заработать. В дальнейшем они стали объединять собственный капитал, создавать партнерские сообщества. Предприниматели предпочли инвестировать в компании, где они могли бы наиболее эффективно использовать свои связи, опыт и управленческие навыки;

– государственные средства. Как правило, венчурный фонд представляет собой «котел» с деньгами, которым управляет независимый управляющий (управляющая фирма). Управляющая компания принадлежит либо финансовой структуре, либо работающему в ней менеджменту. Фонд находится в непосредственном владении сторонних инвесторов, которые владеют его паями и акциями. Фонд инвестирует в организации, из которых формирует портфель;

– крупные организации. Более 50 таких фирм в свое время создали собственные инвестиционные пулы. В дальнейшем количество трудовых фондов зависело от их стратегии и различных обстоятельств, сопровождавших слияние и реорганизацию предприятий. Такие венчурные фонды обычно работают аналогично закрытым фондам. Однако могут быть существенные различия в целях, которые преследуют корпоративные фонды и фонды закрытого типа;

– средства инвестиционных банков. Такие банки уже давно имеют большое значение в развитии предприятий и оказывают им финансовую поддержку. Сегодня они работают в сфере венчурного бизнеса. Исторически сложилось так, что инвестиционные банковские организации предоставляли средства для финансирования компаний более поздних стадий, продавая свои акции на открытом и частном рынках. По мере расширения спектра услуг, предлагаемых клиентам, некоторые банки открывали собственные венчурные компании. Это позволило осуществлять финансирование уже на начальном этапе. Инвестиционные банки получают такой же доход от улучшения качества обслуживания, как и другие типы венчурных фирм;

– инвесторы из числа малого бизнеса. Являются закрытой венчурной фирмой, имеющей лицензию Администрации малого бизнеса и действующей в соответствии с установленными ею правилами;

– Индивидуальные участники. Они имеют большое значение для венчурных компаний. Индивидуальный инвестор может вложить деньги в проект, который частный инвестор считает слишком рискованным, поскольку он не отвечает инвестиционным потребностям его компании;

– правительство. Более 50% штатов признали преимущества поддержки растущих организаций для бизнеса. Государственные структуры нацелены на получение дохода, но их главная цель — предоставить капитал начинающим компаниям, которые пытаются найти другой источник финансирования.

Согласно другой классификации, выделяют 10 источников венчурного финансирования:

1. Активы инициатора проекта. Личные накопления, деньги, взятые в долг у частных лиц.
2. Привлеченные средства индивидуального инвестора (бизнес–ангела).
3. Синдицированный капитал инвесторов. Аккумулированные средства нескольких частных инвесторов и бизнес–ангелов. Способы накопления: биржи стартапа и краудфандинговые платформы, закрытые партнерства, клубы инвесторов.
4. Корпоративное финансирование отдельных промышленных и торговых компаний, корпораций, холдингов.
5. Портфельные вложения финансовых и банковских организаций.
6. Капитал инвестиционных фондов прямых инвестиций.
7. Капитал государственных, частно–государственных и частных венчурных фондов.
8. Государственная поддержка в форме грантов и субсидий.
9. Средства НИИ, фондов поддержки науки, развития технологий.
10. Реже: активы бизнес–инкубаторов, бизнес–акселераторов и технопарков [35].

Последние в большей степени нацелены не на финансирование, а на имущественную и социальную поддержку проекта:

– создание льготных условий работы (специальные налоговые режимы, лицензирование и т. п.);

– предоставление имущественных комплексов и офисных помещений;

– обучение управленцев и проектной команды;

– консультационная, юридическая, бухгалтерская, логистическая и PR поддержка [43, С. 10].

Совместное участие государственных и частных инвесторов при формировании венчурного капитала имеет свои плюсы и минусы.

Плюсы: государство берет на себя часть рисков, принципиальная возможность вывода нового продукта или технологии на рынок уже подтверждена (наличие объектов интеллектуальной собственности).

Минусы: множественные источники венчурного капитала порождают сложную структуру сделки, затрудняющую юридические и экономические взаимоотношения инвесторов между собой (государство, бизнес–инкубатор, венчурные фонды, краудфандинг).

## 1.3 Институциональные основы развития венчурного инвестирования в РФ

На отечественном рынке первые случаи инвестиционных сделок, положивших начало развитию инновационной экосистемы, были связаны с запуском EBRD (European Bank for Reconstruction and Development). Приватизация и повышение открытости финансового сектора в России позволили иностранным инвесторам начать более активные вложения в российские компании. EBRD считался самым активным инвестором в первые годы становления рыночной экономики, его активная работа способствовала созданию инновационной системы в Российской Федерации. В основном EBRD вкладывался в развитие небольших или средних (200–5000 сотрудников) компаний в сфере производства, но в сфере хай–тек банк был практически не заинтересован [29, С. 56].

С декабря 1992 г. еще одним активным участником развития инновационного рынка в России стала МФК (Международная финансовая корпорация). Основными целями компании были инвестиции в частный сектор развивающихся стран для создания новых рабочих мест, обеспечения налоговых поступлений, поддержки развития местных сообществ и экономики в целом. Кроме того, благодаря международной деятельности IFC была запущена новая инвестиционная программа между двумя странами – Россией и Соединенными Штатами Америки и на ее основе создан инвестиционный фонд США – Россия с капиталом 440 млн долларов США. инвестиционные фонды с общим капиталом $1,5 млрд.[47].

Следует отметить, что и ЕБРР, и IFC лишь косвенно участвовали в развитии российского рынка венчурных инвестиций и были больше ориентированы на развитие инвестиционных процессов в целом. Однако с 1994 года в регионах было создано 11 венчурных фондов с капиталом от 11 до 30 млн долларов США, инвестирующих не только в существующие средние или крупные компании, но и в отечественные стартапы. И только весной 1997 года при государственной поддержке была создана организация, непосредственно ориентированная на развитие российской венчурной экосистемы — РАВИ (Российская ассоциация венчурных инвестиций).

Благодаря деятельности РАВИ рынок венчурных инвестиций в России начал активно развиваться, и постепенно появлялись новые венчурные фонды, собственниками которых в основном были крупные банки и другие финансовые институты. Но вскоре этот процесс столкнулся с ощутимым препятствием – кризисом 1998 года, после которого и без того молодой российский венчурный рынок был отброшен на несколько лет назад, и более половины функционировавших тогда венчурных фондов прекратили свое существование. Это обстоятельство, а также понимание важности развития системы финансирования рисков в стране привело к тому, что в 1999 году Правительством Российской Федерации была принята стратегия с «основными направлениями развития внебюджетного финансирования высокорисковых проектов (системы венчурного финансирования) в научно–технической сфере в 2000–2005 гг.». Так Правительство РФ озвучило свои цели по развитию системы рискового финансирования [59].

Начиная с 2000 года по инициативе РАВИ было организовано ежегодное проведение специализированных ярмарок, на которых местные проекты имели возможность представить свои продукты и услуги на всеобщее обозрение, познакомиться с инвесторами, представителями бизнеса и государства, коллегами из других стартапов, а также получить финансирование. Результатом налаживания взаимодействия бизнеса и власти стал заметный рост рынка венчурных инвестиций. Несмотря на то что по объему и количеству вложений в акционерный капитал стартапов страна была крайне далека от развитых рынков США и Европы, уже наблюдались определенные положительные тенденции в этой сфере. Ключевой отраслью для венчурных инвестиций в России стали ИT–компании и предприятия потребительского сектора.

С начала 2005 года Министерство экономического развития Российской Федерации начало активное создание региональных фондов по развитию малых предприятий в научно–технической сфере, которых было создано около 20. В 2006 году Правительство России решило создать ОАО «РВК», основной деятельностью которой поначалу считалось управление созданными МЭР региональными фондами. Ввиду особенностей государственной политики государство играло ключевую роль в формировании рынка венчурных инвестиций в стране. По инициативе властей в период с 2004 по 2009 год были созданы основные государственные институты развития для улучшения экономической ситуации, развития предпринимательства и бизнеса, повышения спроса на инновации и усиления внимания общества к развитию рынка. И сегодня на российском рынке венчурных инвестиций функционируют такие институты, как РАВИ, «ОАО РВК», Фонд «Сколково», ОАО «РОСНАНО» (первоначально – ГК «Роснанотех») и «ФРИИ» (Фонд развития интернет–инициатив) [15, С. 137].

В последние годы сфере рискового финансирования в России уделяется достаточно активное внимание со стороны государства. Это выразилось как в хорошем финансовом обеспечении, так и в общей направленности на активное развитие данного сегмента, что отражено в стратегии инновационного развития Российской Федерации до 2020 года. Несмотря на это, в 2015 году объем финансирования рисков в России сократился, в том числе из-за снижения активности иностранных инвесторов. В частности, объем венчурных сделок сократился более чем на 50% по сравнению с предыдущим годом. В основном это было связано с внешнеэкономическими факторами и нестабильной экономической ситуацией в России, что влияет на ожидания иностранных и отечественных инвесторов. Однако текущая ситуация выявила и существующие внутренние проблемы в этой сфере.

Таким образом, видно, что система финансирования рисков в России уже прошла начальный этап своего становления. Организации, занимающиеся поддержкой и развитием венчурной экосистемы, созданы и функционируют как в странах с развитой венчурной экосистемой. Есть как инвесторы, так и компании, формирующие спрос на продукцию венчурных компаний. Существуют также государственные инициативы по развитию венчурных инвестиций. В то же время нельзя считать, что эта сфера свободна от проблем и недостатков. Как показал предыдущий анализ развитых мировых венчурных рынков, они гораздо успешнее российского. А недавнее падение инвестиций в венчурный сектор позволило лучше увидеть присущие ему реальные проблемы. Предлагаемое в данной статье исследование направлено на их анализ.

Венчурное предпринимательство в России еще недостаточно развито. Финансирование риска играет центральную роль в развитии рискованного бизнеса. Одной из особенностей является поддержка инновационных проектов на ранней стадии, когда риск очень высок. Недаром ранние фазы инновационных проектов называют «Долиной смерти», и именно на этих фазах проекты больше всего нуждаются в финансовой поддержке.

Венчурный капитал начал формироваться в России в 1994 году, когда по инициативе Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) были созданы первые венчурные фонды. Российская венчурная компания работает с 2006 года, создано несколько региональных венчурных фондов, существует сеть частных венчурных организаций [12, С. 28].

Общее количество существующих венчурных фондов в России колеблется от 40 до 80, из которых не более 20 являются активными. Общая сумма привлеченных средств составляет от 3 до 5 миллиардов долларов США [26, С. 40]. Основные причины неразвитости российских венчурных фондов заключаются в том, что, во–первых, государство не идет на реальные риски и, во–вторых, нет стимула вкладывать средства в рискованные проекты (сейчас гораздо проще и безопаснее инвестировать в сырьевые отрасли промышленности).

В настоящее время в структуре венчурных фондов, работающих в России, преобладают фонды с иностранным капиталом. Среди основных инвесторов – Baring, Vostok, Delta Private Equity Partners, Eagle Venture Partners и ЕБРР. При этом работа компаний венчурного капитала в основном осуществляется по прямым заказам иностранных компаний или транснациональных компаний, полностью отчуждая право собственности на разрабатываемый продукт.

В Соединенных Штатах работает не менее 5000 венчурных фондов. Структура капитала состоит в основном из средств национальных банков, пенсионных фондов и страховых компаний [33].

Ситуация с венчурным предпринимательством в России должна измениться кардинально и как можно скорее. При достаточной государственной поддержке отечественные малые инновационные компании могут достичь совершенно другого размера. Неудовлетворительное состояние венчурного инвестирования во многом связано с отсутствием в России правовой системы в сфере венчурного инвестирования, в том числе защищающей права венчурного инвестора.

В Соединенных Штатах, например, правовая база, определяющая права и обязанности инвестора, не менялась более 40 лет. Венчурные капиталисты знают правила игры, есть гарантии, что они не изменятся в ходе реализации проекта, и гарантии, что все стороны соблюдают эти правила.

Проблема также заключается в значительных бюрократических препонах, мешающих венчурной деятельности в России. По расчетам опытного стартапа Д. Климова, получившего несколько государственных грантов, начинающий предприниматель потратит не менее 20% времени на написание различных отчетов для грантодателя или инвестора и не менее 20–30% для подготовки поиска новых инвестиций в проект [14, С. 12].

Помимо откровенной бюрократии, венчурные фонды готовы финансировать только те разработки, которые находятся на стадии, близкой к реализации готового продукта, и имеют потенциально высокую прибыль. При этом они претендуют на 51% акций производственных предприятий, созданных для разрабатываемого продукта, т.е. обычно пытаются получить контрольный пакет (50% плюс одна акция). По сути, это «рейдерство белых». Если проект будет успешным, то они ставят своего генерального директора и начинают переживать других акционеров, предлагая им продать свою долю за бесценок.

Также отражается слабое развитие движения бизнес–ангелов в России. Фактически, он все еще находится в зачаточном состоянии. Бизнес–ангелы и их ассоциации являются важными звеньями в цепочке инвестиционной поддержки инновационных компаний.

Как показывает практика организации «бизнес–ангелов», это более эффективная форма взаимодействия по сравнению с индивидуальными «бизнес–ангелами». Отдельный «бизнес–ангел» вынужден больше полагаться на интуицию и случайные проекты, а сеть способна организовать постоянный поток сделок (deal flow), отбор венчурных проектов, их подготовку и презентацию потенциальным инвесторам.

В условиях российской действительности наиболее подходящей формой объединения с организационной и налоговой точки зрения является некоммерческое партнерство (НП), членами которого являются бизнес–ангелы или организации, которые они представляют.

В 2009 году в России была основана Национальная ассоциация бизнес–ангелов (НАБА), которая играет роль чисто российской торговой ассоциации индивидуальных венчурных инвесторов и объединяет сети бизнес–ангелов.

Деятельность «бизнес–ангелов» позволяет решить проблему нехватки собственного капитала, управленческих навыков и деловых отношений на ранних этапах развития малых инновационных компаний и значительно повысить их выживаемость. В Соединенных Штатах насчитывается до 1 миллиона бизнес–ангелов [49, С. 71].

Задача состоит в том, чтобы ускорить развитие движения бизнес–ангелов в России и обеспечить его растущее влияние на развитие фирм венчурного капитала для достижения результатов, которые позволят им чувствовать себя более финансово защищенными и улучшить систему.

Анализ венчурной деятельности в России в целом показывает острую необходимость в разработке и принятии закона о венчурных инвестициях в России с целью активизации венчурного предпринимательства и поддержки ранних стадий рискованных проектов, на которые распространяются меры государственной помощи в ближайшем будущем

Для повышения финансовой устойчивости этого наиболее рискованного направления деятельности, как показывает мировой опыт, также рекомендуется предоставить венчурным компаниям конкретные налоговые льготы: полное освобождение от подоходного налога в течение первых двух лет, а в перспективе – использование гибкой системы налогообложения, когда, согласно действующим стандартам, сбор налога на прибыль осуществляется только с прибылью выше средней по отрасли.

Такой подход позволит реализовать вычет сверхприбыли, что позволит инвесторам и предпринимателям получить стабильную отдачу на вложенный капитал, а также определенную долю сверхприбыли, достигнутой благодаря инновационной инициативе инвесторов. При этом компании и организации в сфере венчурной деятельности получают реальные налоговые льготы.

Также представляется целесообразным отменить налог на имущество в инновационной сфере, как это уже сделано в Москве.

Развитию малых инновационных предприятий препятствует нехватка площадей и недостаточное развитие инновационной инфраструктуры. А в шести субъектах России его нет совсем.

Нехватка площадей часто увеличивается из–за того, что многие, называющие себя технопарками, на самом деле являются бизнес–центрами. Так, даже в Москве при анализе инновационной инфраструктуры города оказалось, что из 27 бизнес–центров, называющих себя технопарками, только три подпадают под это понятие. Остальные фактически зарабатывают на сдаче помещений в аренду.

В этой связи целесообразно ужесточить требование о строгом соблюдении правил предоставления площадей в технопарках только малым инновационным компаниям, на льготных условиях и без бюрократических барьеров. Ведь для создания условий работы таких компаний и примеров технопарки причем на бюджетные средства.

Одной из важнейших задач развития и активатизации инновационной деятельности в стране является подготовка квалифицированных кадров для этой сферы. В связи с практическими отсутствием подготовки таких специалистов некоторые технопарки и инновационные центры сами готовят своих инновационных менеджеров, высоких специалистов с квалификацией менеджмент и доводя их под себя на рабочем месте.

Предполагается, что есть актуальная потребность в расширении профессиональной подготовки в области инновационной деятельности. Целесообразно расширить второе высшее образование и магистратуру по направлению инновационный менеджер, организовать сеть курсов и семинаров с целью формирования и развития предпринимательских кадров для инновационной деятельности.

Представляется, что поддержка и реализация предложенных мер будет активизации развития и повышения эффективности венчурного предпринимателя в стране, будет переходу экономики России на инновационный путь развития [32].

Анализируя данные, приведенные в данной главе, можно сделать вывод, что несмотря наличие структурных проблем, замедляющих темпы развития венчурного рынка, данная сфера остается привлекательной как для отечественных, так и для зарубежных инвесторов Анализ венчурной деятельности в России в целом показывает острую необходимость в разработке и принятии закона о венчурных инвестициях в России с целью активизации венчурного предпринимательства и поддержки ранних стадий рискованных проектов, на которые распространяются меры государственной помощи в ближайшем будущем.

Также можно заключить, что в условиях пандемии рынок венчурных инвестиций подвергся изменениям как в объемах инвестиций, так и в их структуре. Отметим усиление ориентации на онлайн проекты и усиление роли государства и государственных фондов в поддержании венчурных инвестиционных проектов.

# 2 Анализ динамики венчурного инвестирования инновационных проектов в РФ

## 2.1 Современное состояние и тенденции развития сферы венчурного инвестирования в регионах

Развитие сферы венчурного инвестирования в России на сегодняшний день является одним из важнейших и приоритетных направлений инновационной политики государства и необходимым условием для повышения конкурентоспособности отечественной промышленности и активизации инновационной деятельности. Согласно оценкам экспертов Европейской Ассоциации Венчурного Инвестирования (ЕАВИ), наша страна обладает колоссальными возможностями для успешного осуществления венчурных инновационных проектов. Как правило, венчурных инвесторов всегда интересуют новые технологии, развитие малого бизнеса и реструктуризация промышленности. Именно эти секторы экономики являются основными объектами венчурных инвестиций, их развитость и наличие в стране означают хорошую основу для такого финансирования [54, С. 94].

 Развитие венчурной индустрии России означает необходимость решения двух главных проблем. Первая из них заключается в необходимости исследования и обосновании перспектив российского рынка венчурных инвестиций. Вторая состоит в создании практических рекомендаций по организации и обеспечению эффективного функционирования венчурного фонда; а также рекомендаций по оценке эффективности инвестиций, отбору инновационных проектов, расчету прибыли от венчурных капиталовложений. Однако следует понимать, что без активного вовлечения в этот процесс регионов развитие венчурного инвестирования представляется маловероятным.

 Для регионов венчурное финансирование может стать важнейшим способом привлечения финансовых ресурсов в инновационную сферу. Однако его эффективность зависит от готовности каждого региона развивать инновационную инфраструктуру и совершенствовать качество подготовки проектов. С этой точки зрения условием для эффективного инвестирования является выявление и отбор регионов с максимальным инвестиционным потенциалом и возможностями в сфере научного развития. Такой механизм привлечения финансовых ресурсов существенно повышает научно–промышленный потенциал и способствует быстрому преодолению кризисных явлений в экономике страны в целом. В целом инвестиционная активность региональных фондов на сегодняшний день по сравнению с «коронавирусным» 2020 годом показывает тенденцию к стремительному восстановлению объемов и числа венчурных инвестиций, даже превышая показатели 2019–2020 годов. Однако в структуре венчурного рынка России оценка может быть произведена неточно из–за того, что значительное количество участников венчурного рынка не всегда предоставляют информацию о своей деятельности и не размещают данные об осуществленных и планируемых инвестициях для открытых источников. Еще одной особенностью отечественного рынка является его недостаточно сбалансированная структура, которая определяется главным образом крупными сделками и значительной долей государственных инвестиций. Устойчивой тенденцией относительно отраслей капиталовложений можно считать преобладание инвестиций преимущественно в IT–отрасль, сферу информационных технологий, медицину и промышленные стартапы – эти отрасли привлекают около 90% всех венчурных инвестиций в России.

 Рейтинг инновационного развития российских регионов основывается на таких параметрах, как инновационная активность регионов, анализ количества самых заметных событий в сфере инноваций, а также активность инвесторов и органов власти в области венчурного инвестирования. По итогам 2021 года рейтинг возглавила Москва – в этом регионе были запущены многочисленные инновационные производства, из которых в первую очередь стоит отметить запуск самого масштабного в Европе фармацевтического комплекса, расположенного в особой экономической зоне «Технополис Москва» от компании P–Фарм, начало строительства завода ООО «Комбинат инновационных технологий» технологии которого позволят строить 22–х этажные дома менее чем за 20 дней и многие другие.

Также в прошедшем году было объявлено, что Москва запустит зоны тестирования технологий для стартапов. Среди них, например, культурный центр ArtPlay,67–я столичная поликлиника, коворкинги. Эта мера направлена на оказание поддержки для внедрения на рынок высокотехнологичных и инновационных продуктов малого и среднего бизнеса. Определенное внимание привлек прошедший в столице молодежный форум инновационных технологий «Innovation Summit Moscow 2021», организованный мировым лидером в предоставлении цифровых решений в области управления электроэнергией и автоматизации компанией «Schneider Electric». Второе место рейтинга занимает Санкт–Петербург. В 2021 году самыми существенными успехами в инновационной жизни города стали планы по созданию цифрового промышленно–рекреационного кластера на берегу Финского залива. Объект будет реализован в рамках подписанного на ПМЭФ 2021 соглашения между ООО «Мегалайн» и городской организацией. Не менее важным событием в инновационной жизни города стало начало строительства инновационного научно–технологического центра СПбГУ «Невская дельта» стоимостью в 50 млрд рублей, где будут размещены учебно–лабораторные корпуса на 30 тыс. мест [10, С. 55].

Приоритетными направлениями деятельности станут агробиотехнологии, цифровые платформы и возобновляемые источники энергии. Третье место рейтинга занимает Республика Татарстан. Эксперты отрасли оценили значимость региона во Всемирной выставке «Экспо–2020», где Татарстан представил город Иннополис и IT–парк. Также выставка стала площадкой для заключения соглашений на сумму более 80 млрд. руб. Область активно развивает инновационную сферу, возглавляя Ассоциацию инновационных регионов России. До 2024 года предполагается создать в регионе десятки инновационных предприятий, которые позволят создать 20 тысяч рабочих мест. В последние 2 года Татарстан активно расширяет связи с странами Африки, привлекая новых инвесторов. На тройку лидеров приходится около 33% общих венчурных инвестиций и 35% объема производимых инновационных товаров и услуг. Лидирующая позиция этих регионов связана с исторически высоким уровнем развития науки и технологий, наличием большого количества высокотехнологичных производств, работой НИОКР в фундаментальных исследованиях.

Четвертое место занимает Нижегородская область благодаря реализации 7 крупных инвестиционных проектов стоимостью порядка 20 млрд рублей, позволившие создать почти 2 тыс. новых рабочих мест. В 2021 году в Дзержинске была создана первая в Нижегородской области особая экономическая зона "Кулибин". В октябре экспертный совет одобрил три венчурных проекта с общим объемом инвестиций 2,1 млрд рублей. Еще проектов на 16 млрд рублей находятся на рассмотрении. В целом в сопровождении Нижегородской области на сегодняшний день находятся примерно 70 высокорисковых проектов с общим объемом инвестиций в 190 млрд рублей, успешная реализация которых позволит создать 26 тыс. новых рабочих мест.

Пятое место рейтинга заняла Томская область. Эксперты отмечают ряд высокотехнологичных проектов, которые были осуществлены регионе. Например, НПО «Микроген» завершил строительства цеха по инновационным техническим препаратам, а японская Asahi Class построила в области стекольный завод стоимостью $250 млн. Также в области запущен НИИ полупроводниковых приборов серийного выпуска светодиодов. В первую десятку рейтинга также входят Московская, Самарская области, Пермский край, Свердловская и Тульская области. Субъекты федерации из ТОП–10 создают 57 % общероссийского объема инновационных товаров и технологий. Последние места рейтинга инновационного развития 2021 года занимают Ингушетия, Ненецкий автономный округ, Хакасия и Чечня.

 Важнейшим препятствием для активного развития венчурного финансирования инновационных проектов в России является недостаточный спрос на инновации, что во многом связано с сырьевой направленностью российской экономики. По данным Росстата, доля инновационно–активных организаций (осуществляющие затраты на инновационные венчурные проекты, выполняющие научные исследования и разработки, производящие инновационную продукцию) в России в 2020 году составила всего лишь 10,8 процента. В большинстве развитых стран мира этот показатель составляет свыше 50 процентов. Поэтому доля инновационных товаров в общем объеме в России за последние годы составляет около 5–6%, в то время как в большинстве европейских стран эта цифра также значительно.

 Обратимся к статистическим данным за более ранний период, чтобы иметь более полное представление о состоянии сферы инновационного развития регионов РФ в географическом аспекте (рисунок 1).

Рисунок 1 – Распределение субъектов Российской Федерации по значению российского регионального инновационного индекса в 2018–2019 гг.

Распределение регионов России согласно значению российского регионального инновационного индекса за 2018–2019 выглядит следующим образом:

1. к первой группе относятся шесть субъектов Российской Федерации: это Москва – лидер рейтинга, а также другие регионы, которые по величине РРИИ отличаются от столицы не более чем на20%. Как видим, почти все регионы первой группы, прочно удерживают свои рейтинговые позиции ежегодно уже на протяжении последних 5 лет. А нынешний состав первой тройки регионов рейтинга самый распространенный: он фиксировался с 2012 по 2021 годы;
2. во вторую группу входят 37 регионов, которые уступают лидеру более чем на 20%, но не более чем на 40%;
3. в третьей группе оказались 34 субъекта Российской Федерации, отстающие по показателю индекса инновационного развития от первого в рейтинге региона более чем на$40%, но не более чем на 60%;
4. четвертую группу составляют восемь регионов, в которых показатель РРИИ ниже, чем у лидера рейтинга более чем на 60% [58].

 Исходя из данных рейтинга, можно сделать вывод, что половина подобного распределения свидетельствуют о том, что половина субъектов России серьезно отстают от столицы по совокупному уровню инновационного развития.

 Также можно заключить, что по–прежнему сохраняется неравномерность в территориальном распределении регионов с разным уровнем инновационного развития:

1. наибольшее число регионов первой группы расположены в Центральном и Приволжском федеральных округах. Сибирский федеральный округ включает только один топовый регион, а Уральский – вышел из числа федеральных округов с самыми инновационными субъектами России;
2. Приволжский федеральный округ сохраняет лидерство по совокупной доле регионов первой и второй групп (79%), за ним следует Центральный федеральный округ (61%);
3. в Северо–Кавказском федеральном округе отсутствуют регионы первой и второй групп;
4. регионы второй группы распределены по территории страны более равномерно. Эта группа включает более половины субъектов Сибирского (60%), Приволжского (64%), Центрального и Уральского (по 50%), Северо–Западного (55%) федеральных округов; 25 % представителей второй группы находятся в Южном федеральном округе, около 18% – в Дальневосточном;
5. регионы четвертой группы по–прежнему преобладают в Северо–Кавказском федеральном округе (43%). Однако в Южном федеральном округе регионы четвертой группы отсутствуют [58].

 Государство играет огромную роль в регулировании венчурного рынка, которая заключается в создании необходимых экономических и правовых условий для создания полноценной инфраструктуры российского венчурного рынка. Для того чтобы успешно реализовать данные мероприятия, необходимо выполнить следующие задачи:

1. Создание комплексной поддержки инновационной деятельности;
2. Развитие механизмов стимулирования венчурного инвестирования;
3. Совершенствование правовой базы инновационной деятельности;
4. Формирование инфраструктуры венчурного рынка.

## 2.2 Исследование отраслевых аспектов венчурного финансирования

Развитие инновационной деятельности является одним из самых приоритетных направлений политики государства, особенно рынка венчурных инвестиций в России, который показывает стабильную ситуацию на протяжении последних нескольких лет как по объему венчурных инвестиций числу заключенных сделок между инвесторами, так и по количеству заключенных сделок между инвесторами. Несмотря на незначительный спад в 2020 году, количество новых венчурных фондов постоянно растет на протяжении последних 5 лет, что является очень позитивным трендом для инновационной индустрии страны. Значительный вклад в формирование венчурного рынка и совокупного объема инвестиций оказывают Фонд развития интернет–инициатив и Российский фонд прямых инвестиций, на долю которых приходится около 40–50 % совокупного объема инвестиций [36, С. 28].

Согласно данным Российской ассоциации венчурного инвестирования (РАВИ) число действующих венчурных фондов на конец 2021 года составляет 159 фонда с общим объемом инвестиций на 4462 миллионов долларов, что на 13 фондов ниже, чем в предыдущем году, однако по объему инвестиций является рекордным все предыдущие годы. Так, суммарный объем VC фондов за 2021 год также превышает уровень объема венчурных фондов за 2020 год на 507 миллионов долларов. За 2016–2021 гг. динамика числа венчурных фондов скачкообразна: за период 2016–2020 годов наблюдается постепенное снижение на 15% (с 175 до 146 фондов), однако в 2021 году наблюдается относительно быстрый рост на 9% (159 фондов), что свидетельствует о быстром восстановлении венчурного рынка, несмотря на «ковидный» год.

Однако в целом наблюдался негативный тренд, что связано недостатком денежных средств фондов, с плохоорганизованной работой новых фондов и отсутствием на венчурном рынке успешных проектов и идей. Также сохраняется высокий риск потери капитала из–за неудачных проектов, поскольку инновационная продукция на отечественном рынке до сих остается невостребованной. С точки зрения совокупного объема VC фондов в целом динамика на венчурном рынке положительная, заметен значительный прирост за исследуемый период 2016–2021 гг. Так, на конец 2021 года прирост составил 993 миллиона долларов по сравнению с 2016 годом (более 28%). Таким образом, можно предположить, что происходит постепенная монополизация венчурного рынка крупными инвесторами, концентрирующими значительные финансовые ресурсы, и снижение роли мелких и средних инвесторов, что непосредственно влияет на эффективность и развитие венчурной индустрии России не самым положительным образом. Однако в краткосрочной перспективе в связи с увеличением совокупного объема венчурных инвестиций возрастает инновационный потенциал страны.

 Венчурное инвестирование, как правило, неразрывно связано с инновационной сферой экономики: на различные начинания в инновационной сфере и IT–проекты – данные проекты всегда связаны с высоким риском, но в то же время приносят наибольшую прибыль. Рассмотрим более подробно отраслевые предпочтения венчурных фондов на рисунке 2 – «Распределение отраслевых предпочтений VC–фондов за 2016–2021 гг.».

Рисунок 2 – Распределение отраслевых предпочтений VC–фондов за 2016–2021 гг. [5]

Таким образом, из рисунка 2.2 видно, что на протяжении 2016–2021 годов основной сферой инвестирования для венчурных фондов является сфера информационно–коммуникационных (ИКТ) технологий: более половины объема совокупных вложений VC–фондов приходится на сферу IT–технологий. Отсюда можно сделать вывод, что главным образом венчурные фонды осуществляют вложения в проекты, связанные с высоким риском и высокой прибылью. За данный период времени в среднем 33% инвестиций венчурных фондов приходится на смешанный сектор экономики. А вот реальный сектор экономики является малопривлекательным для участников рынка и финансируется в крайне низких пропорциях, что логично. В 2021 году доля вложений в реальный сектор экономики составила всего 10,7%. Таким образом, можно заключить, что за весь период исследования 2016– 2021 годов распределение капитала венчурных фондов по отраслям не характеризуется какими–то существенными изменениями: свыше 80% инвестиций VC–фондов осуществляются в высокорисковые информационно–коммуникационных технологий и смешанный сектор экономики. Однако заметна небольшая тенденция снижения инвестирования реального сектора за рассмотренный и такого же крайне скачкообразного незначительного изменения сектора ИКТ.

Сегодня государство продолжает оставаться важным участником венчурного рынка – на его долю в 2021 году приходится около 22 % от совокупного числа действующих VC–фондов, несмотря на постепенное снижение капитализации венчурных фондов с участием государственного финансирования. Эта проблема является основной в целом для всей экономики – значительное влияние государственных структур, что не всегда характеризуется экономической эффективностью. Однако за рассматриваемый период 2016–2021 годов наблюдается заметная тенденция снижения количества венчурных фондов с государственным капиталом, объем VC–фондов также не является преобладающим от общего объема и составляет примерно 20–35% за анализируемый период; к 2021 году снизился на 2369 миллион долларов (к 2015 году). Таким образом, наблюдается положительная динамика снижения влияния и участия государства на венчурном рынке и роста частного инвестирования.

Рассмотрим подробнее предпочтения государственных венчурных фондов на рисунке 3 – «Распределение отраслевых предпочтений VC фондов с госкапиталом за 2016–2021 гг.».

Рисунок 3 – Распределение отраслевых предпочтений VC фондов с госкапиталом за 2016–2021 гг. [5]

Таким образом, главный вывод на основе данных рисунка 2.3 – венчурные фонды с госкапиталом предпочитают смешанный сектор экономики: в среднем 58,7% вложений за 2016–2021 гг. Область IT–технологий для госфондов наименее привлекательна из–за высоких рисков потерь капитала и неудач проекта, в отличие от смешанного и реального сектора: доля вложенных средств за исследуемый период составляет в среднем около 15% инвестиций ежегодно, хотя и видна тенденция постепенного наращивания инвестирования в эту сферу ввиду ее значимости в современном мире. Таким образом, государственные венчурные фонды являются главным источником инвестиций для смешанного и реального секторов экономик на сегодняшний день (более 85% объема вложенных средств).

На рынке венчурного капитала наибольший интерес финансирования венчурного бизнеса проявляют частные VC–фонды – на их долю в 2021 году приходится почти 77% от общего числа VC–фондов. Число частных венчурных фондов к концу 2021 года увеличилось на 17 фондов по сравнению с предыдущим годом, несмотря снижение в предыдущие годы, но при этом объем частных фондов в 2021 году составил 3362 миллиона долларов, что на 296 миллионов долларов (23%) больше показателя за 2020 год. Теперь же рассмотрим подробнее на рисунке 4 – «Распределение отраслевых предпочтений частных VC–фондов за 2016–2021 гг.», какие сектора экономики являются самыми привлекательными для частных венчурных инвесторов.

Рисунок 4 – Распределение отраслевых предпочтений частных VC–фондов за 2016–2021 гг. [5]

Таким образом, на основе данных рисунка 2.4 можно сделать вывод, что за анализируемый период свыше 71% инвестиций частных венчурных фондов приходится на сферу IT–технологий. Важной закономерностью является незначительное скачкообразное снижение вложенных средств в реальный и смешанный сектора за 2016–2021 года на 1–2% и к концу 2021 года уже составляет 6,2% и 28,3% соответственно, поскольку данные области наименее прибыльны и все же являются более востребованными и актуальными для государственных фондов, задача которых не всегда заключается в максимизации прибыли. Полагаю, что вышеизложенные тенденции будут лишь усиливаться с каждым годом ввиду необходимости обеспечить России более быстрое инновационное развитие, чтобы обеспечить конкурентоспособность нашей экономики на мировом рынке.

 Самой малочисленной и менее представленной на сегодняшний день являются корпоративные венчурные фонды, число и объем которых в несколько раз ниже остальных. Однако за период 2016–2021 гг. наблюдается тенденция их стремительного роста как по числу, так и по объему инвестиций. К концу 2021 в России действовали 23 корпоративных фонда общим объемом в 586 миллиона долларов (в 2016 году – 13 фондов с инвестициями 261 миллиона долларов). Рассмотрим наиболее привлекательные сектора для вложения корпоративных венчурных фондов на рисунке 5 – «Распределение отраслевых предпочтений корпоративных VC–фондов за 2016–2021 гг.».

Рисунок 5 – Распределение отраслевых предпочтений корпоративных VC–фондов за 2016–2021 гг. [5]

Таким образом, несмотря на ежегодное уменьшение доли вложенных средств на сферу ИКТ, она по–прежнему остается самой привлекательной отраслью для корпоративных венчурных фондов. Количество и совокупный объем инвестиций корпоративных VC–фондов за исследуемый промежуток времени показывают существенный рост года, а отраслевые предпочтения остаются почти неизменными. В данный момент интерес корпораций к венчурному рынку возрастает все большими темпами и все больше компаний создают бизнес–акселераторы и заключают партнерства.

Одним из важнейших стимулирующих средств венчурного инвестирования является создание и развитие посевных фондов, которые занимаются финансированием исключительно высокорисковых проектов, находящихся на ранней стадии развития. Главной особенностью такого финансирования является наиболее высокая окупаемость вложенных средств в случае успеха проекта.

За исследуемый период 2016–2021 года появилось 4 новых посевных венчурных фонда: к концу 2021 в России действовало 36 посевных VC– фондов с совокупным объемом инвестиций 608 миллиона долларов. Наибольшую долю своих вложений посевные фонды инвестируют в сферу IT–технологий. На рисунке 6 – «Распределение отраслевых предпочтений посевных VC–фондов за 2016–2021 гг.» представлена статистика инвестирования по наиболее привлекательным отраслям экономики РФ.

Рисунок 6 – Распределение отраслевых предпочтений посевных VC–фондов за 2016–2021 гг. [5]

Из рисунка видно, что за 2016–2021 гг. более 50% инвестиций посевных фондов относится к сфере информационно–коммуникационных технологий и более 30% на смешанный сектор. Доля инвестиций в реальный сектор за исследуемый период не превышает 17% и ежегодно сильно снижается, особенно в 2021 году.

В настоящий момент наблюдается негативная тенденция резкого снижения объема вложенных средств со стороны посевных фондов в венчурный бизнес. Еще одной проблемой является крайне незначительное количество посевных венчурных фондов в связи с особенностями российской налоговой системы, недостаточно регламентированной нормативно–законодательной базой, а также из–за отсутствия полноценного опыта и невысокой квалификации работников в сфере венчурного инвестирования. Отмеченная тенденция не позволяет полноценно и быстрыми темпами развивать малый инновационный бизнес, что является препятствием для формирования инновационной модели отечественной экономики. Чтобы решить эти проблемы, необходимо освободить всех предпринимателей, связанных с инновационной деятельностью и венчурным инвестированием, от уплаты налога на прибыль организаций и доходов, возникающих при отчуждении исключительных прав на объекты интеллектуальной собственности, что позволило бы существенно уменьшить ставку налога. В качестве инструмента стимулирования инвестиций в НИОКР на начальном этапе инновационного процесса необходимо внедрить новаторскую систему налогового вычета «R&D Super deduction», которая активно применяется в развитых странах мира. Суть ее заключается в уменьшении налоговой базы на более чем 100% затрат на НИОКР, понесенных в данном налогооблагаемом периоде плюс 100% годового прироста таких затрат. В качестве критерия для предоставления данного инвестиционного вычета является создание или приобретение высокотехнологичных видов материальных и нематериальных активов. В качестве примера могут служить инвестиционные вложения в новейшие технологии производства электроэнергии, которые уменьшат в будущем экологические риски для окружающей среды. Посредством данной рекомендации становится возможным владельцам инновационных предприятий существенно уменьшить подлежащий уплате налог на прибыль. Система вычета расходов «R&D Super deduction» будет рассчитываться как определенный процент от суммы фактических или предполагаемых затрат по созданию или приобретению актива (от 25% до 100% от суммы затрат). Таким образом, сумма вычета уменьшит налоговую базу по налогу на прибыль для всех предприятий, которые занимаются инновационной деятельностью.

 На протяжении 2016–2021 гг. число и объем частных венчурных фондов существенно превзошел корпоративные, государственные и посевные фонды в совокупности – свыше 70%. Кроме того, с 2020 года заметен существенный прирост объема частных венчурных фондов, что свидетельствует о высокой привлекательности венчурной сферы у частных инвесторов. Постепенно происходит оптимизация институциональной среды венчурного бизнеса, а также свидетельствует об определенных успехах инновационной политики государства, особенно в последние 2 года. К концу 2021 года объем частных венчурных фондов составлял почти 77% от общего числа, что на 8% превышает показатель 2016 года. Также стоит подчеркнуть, что все венчурные фонды, за исключением фондов с государственным капиталом, выбирают сферу IT–технологий в качестве основной – более 50% инвестиционных вложений венчурных фондов направляется на сферу информационных и коммуникационных технологий.

 Чтобы ликвидировать существующие диспропорции по отраслям необходимо изменить институциональную среду для венчурных инвесторов именно в этих сегментах венчурного рынка. Государственная поддержка является неотъемлемым элементом стимулирования венчурного рынка России: может включать в себя меры по целевому выделению финансовых ресурсов для финансирования стратегически важных инновационных программ и перспективных проектов, а также непосредственная денежная поддержка венчурных фондов. Как уже было сказано, чтобы повысить привлекательность инвестиционной сферы в целом для венчурных инвесторов крайне важно добиваться снижения налоговой ставки на прибыль компаний. Таким образом, данные меры помогут улучшить функционирование частных и государственных венчурных фондов, которые в свою очередь окажут положительное воздействие на сферу инновационных технологий в России и будут способствовать ускоренному переходу экономики России в разряд технологических лидеров.

## 2.3 Оценка эффективности финансовых инструментов стимулирования венчурных инвесторов

С помощью венчурного инвестирования осуществляется финансирование инновационных проектов, что делает его важнейшим элементом сегодняшней инновационной политики в России. Инновационная деятельность в России регулируется государством как с помощью прямого финансирования, так и посредством косвенных методов. К прямым методам регулирования венчурной сферы относятся в основном предоставление различных грантов и субсидий, а также открытие «бизнес–инкубаторов». В качестве поддержки венчурной деятельности в России предоставляют следующие виды субсидий и грантов:

1. Премия Президента РФ в области науки и инновации для молодых ученых, которая присуждается гражданам РФ за достижения в области разработок новейших образцов прогрессивных технологий и техники. Помимо этого, присуждается также за выдающиеся результаты научных исследований. Размер премия составляет 2,5 млн. рублей и присуждается ежегодно 4 кандидатам.
2. Участие государственных фондов в финансировании субъектов венчурного рынка. Среди лидирующих государственных институтов, осуществляющих поддержку можно отметить Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно–технической деятельности. Этот фонд помогает реализовать программы, которые направлены на развитие венчурного инвестирования в стране. Цель данного фонда – создавать новые инновационные компании на рынке и содействовать развитию инновационной деятельности уже существующих высокотехнологичных предприятий. Фонд предоставляет гранты размером 500 тысяч рублей на 2–3 года для молодых ученых в рамках программы «УМНИК». Также данный государственный фонд реализует программу развития «Старт», целью которой является поддержка малого предпринимательства в инновационной сфере. Данная программа финансирует инновационные компании и венчурных инвесторов исключительно на посевной стадии развития, рассчитанная на три этапа помощи (первый этап предполагает выделение участникам гранта на сумму до 2 млн. руб., второй – около 3 млн. руб., третий – 4 млн. руб.). У фонда также существует программа финансирования крупных проектов, такие как программы «Интернационализация», «Кооперация» «Коммерциализация».

Другой важнейший государственный институт поддержки – Фонд развития центра разработки и коммерциализации новых технологий (фонд «Сколково»), который непосредственно регулирует инвестиционную деятельность в стране посредством предоставления денежных грантов. Условием для такого финансирования тут является обязательный измеримый результат инновационного проекта, которое прописано в грантовом соглашении. Так, у фонда «Сколково» существует 3 типа программ в зависимости от размера грантов – до 1,5 млн. рублей, до 5 млн. рублей и гранты в размере от 30 до 300 млн. рублей. Еще одним обязательным условием для получения финансирования является поиск и привлечение сторонних инвестиций размером 25–75 % от совокупного объема бюджета проекта. Например, в 2020 году было осуществлено 2147 грантовые программы на сумму 17,1 млрд. руб.

 Другой весьма эффективной мерой государственной поддержки венчурного бизнес в России является открытие «бизнес–инкубаторов», задачей которых является создание и развитие новых фирм и проектов. Когда государство берет на себя значительную часть рисков при финансировании инновационных проектов, венчурным инвесторам представляется безопасным и выгодным вкладывать собственные средства в такие проекты. У «бизнес–инкубаторов» также есть одно важное преимущество – гарантия продвижения на рынке нового продукта или услуги, так как все этапы деятельности компании находятся под надзором опытных и зрелых наукоемких предприятий, использующих проверенные технологии, что позволяет грамотно регулировать и отслеживать каждый шаг. Однако из–за большого количества источников финансирования инновационных проектов в «бизнес–инкубаторах» может возникнуть ситуация, при которой становится затруднительным распределение долей прибыли при успешной реализации проекта. Таким образом, принцип открытых инвестиций может повлечь за собой определенные сложности в будущем.

 Задачей косвенного государственного регулирования инвестиционной деятельности состоит в реализации таких инструментов и мер, которые создают наиболее благоприятные условия для функционирования рыночного механизма по поиску и привлечению венчурных инвестиций. Касательно РФ косвенное регулирование венчурной сферы включает в себя следующие меры: предоставление консалтинговых услуг в сфере венчурного финансирования и налоговых льгот.

В России наиболее распространены 2 группы налоговых льгот в сфере инноваций:

–налоговые льготы, предоставляемые всем инновационным компаниям;

– налоговые льготы, которые действуют в форме специальных налоговых режимов, которые предоставляются, как правило, резидентам Инновационного центра «Сколково» и особых экономических зон.

 Первая категория льгот включает:

– освобождение от уплаты налога на добавленную стоимость (НДС) при реализации НИОКР, если исследования проводятся за счет средств специализированных фондов или бюджетов в соответствии со статьей 146 НК РФ;

– нематериальные активы, а именно стоимость исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности (секреты производства, изобретения, промышленные образцы не облагаются налогами и не включаются в налогооблагаемую базу, если эти исключительные права принадлежат исполнителю государственного контракта;

– расходы по имущественным правам на результаты интеллектуальной деятельности не включаются в налогооблагаемую базу по налогу на прибыль с 2018 года в том случае если данные права были выявлены в результате проведенной инвентаризации. Однако данная льгота действовала лишь до конца 2019 года;

– предоставление налогового кредита инвесторам на проведение исследований и разработок (НИОКР) и инновационной деятельности. Такой кредит предоставляют инновационным предпринимателям и организациям, чтобы максимально отсрочить налоговый платеж по различным региональным налогам и налогу на прибыль сроком до 5 лет. Процент такого кредита не превышает 3/4 ставки рефинансирования ЦБ РФ;

– расходы по созданию фондов поддержки инновационной и научно–технической деятельности в размере 1,5% от выручки не подлежат налогообложению [21].

Вторая категория налоговых льгот включает в себя сниженную ставку по страховым взносам для предпринимателей и организаций инновационной сферы деятельности. В Налоговом кодексе РФ существует статья 427 «Пониженные тарифы страховых взносов» (с изменениями и дополнением, вступившая в силу с 01.01.2019), которая позволяет определенным организациям иметь существенно уменьшенные процентные ставки в фонд социального страхования, Пенсионный фонд и Федеральный фонд обязательного медицинского страхования [3]. Рассмотрим подробнее данную льготу за 2018– 2020 гг. в таблице 2 – «Тарифы страховых взносов для специализированных организаций».

Таблица 2 – Тарифы страховых взносов для специализированных организаций [16]

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Категория льготников  | Федеральный закон  | 2018 год  | 2019 год  | 2020 год  |
| 1. Организации, применяющие и внедряющие результаты интеллектуальной деятельности;
2. ИП и компании, работающие совместно с отделами управлений технико–внедренческих и особых экономических зон
 | см. НК РФ ст. 427, пп. 1 и 2 п.1, пп. 1 п. 2  | ПФР – 8%; ФСС – 2%; ФОМС – 4%  | ПФР – 13 %; ФСС – 2,9%; ФОМС– 5,1%  | ПФР – 20%; ФСС – 2,9%; ФОМС– 5,1%  |
| 3) Компании, осуществляющие деятельность в области IT  | см. НК РФ ст. 427, пп. 3 п.1, пп. 1.1 п. 2  | ПФР – 8%; ФСС – 2%; ФОМС – 4%  | ПФР – 8%; ФСС – 2%; ФОМС – 4%  | ПФР – 8%; ФСС – 2%; ФОМС – 4%  |
| 1. ИП и компании, применяющие УСН с льготной деятельностью (строго по ОКВЭД–2 и если доходы за налоговый период не превышают 79 млн. руб.)
2. ИП, применяющие патентную систему налогообложения
 | см. НК РФ ст.427, пп. 5–9 п.1, пп. 3 п. 2 | ПФР – 20%; ФСС – 0%; ФОМС – 0%  | ПФР – 20%; ФСС – 0%; ФОМС – 0%  | ПФР – 22%; ФСС – 2,9%; ФОМС– 5,1%  |
| 6)Резиденты Инновационного центра «Сколково»  | см. НК РФ ст. 427, пп. 10 п.1, пп. 4 п. 2  | ПФР – 14%; ФСС – 0%; ФОМС– 0%  | ПФР – 14%; ФСС – 0%; ФОМС – 0%  | ПФР – 14%; ФСС – 0%; ФОМС – 0%  |
| 7) Резиденты свободных экономических зон (СЭЗ)  | см. НК РФ ст. 427, пп. 11–14 п.1, пп. 5 п. 2  | ПФР – 6% ФСС – 1,5% ФОМС– 0,1%  | ПФР – 6% ФСС – 1,5% ФОМС –0,1%  | ПФР – 6% ФСС – 1,5% ФОМС– 0,1%  |

 Таким образом, хорошо видна динамика снижения льготы на тарифы страховых взносов для компаний, использующих результаты интеллектуальной деятельности и для организаций, которые работают в технико–внедренческих особых экономических зонах. В 2018 году тариф на страховые взносы для данных категорий субъектов составлял 14%, в 2019 году – уже 21%, а в 2020 году – 28%. Кроме того, в 2020 году были увеличены страховые взносы для компаний и ИП, активно использующих упрощенную систему налогообложения с льготной деятельностью, и для индивидуальных предпринимателей, использующих патентную систему налогообложения. Тарифы для остальных категорий льготников за данный период остались без изменений.

 Однако даже со всеми предоставленными условиями, созданных для инновационных организаций, в России все еще отсутствуют налоговые льготы на прибыль для малых инновационных предприятий, в отличие от многих развитых стран, где налоговые льготы применяются намного активнее и стимулируют инновационную деятельность.

 По данным таблицы, налоговые преференции в России предоставляют главным образом большим бюджетным организациям, работающие в сфере науки и образования. Например, сюда входят IT–компании, резиденты свободных экономических зон, резиденты Инновационного центра «Сколково». Резиденты «Сколково» уже в течение 10 лет получают льготы по следующим видам налогов: по налогу на прибыль, налогу на НДС и налогу на имущество организаций. Однако обязательным условием при получении льготы по имущественному налогу и НДС является размер прибыли: он не должен превышать 300 млн. руб., после года, когда совокупная выручка превысила 1 млрд. руб. По налогу на прибыль льготы применяются для резидентов «Сколково» только если выручка не превышает 1 млрд. руб. за налоговый год. Пониженная налоговая ставка в 2% по налогу на прибыль действует и для резидентов особых экономических зон. Кроме того, ОЭЗ освобождены от транспортного и земельного налогов, и налога на имущество [23, С. 15].

Тем не менее, несмотря на все меры, в России до сих пор не предусмотрены льготы по налогу на прибыль для субъектов малого инновационного предпринимательства, а также нет прямой связи между налоговыми скидками и ростом расходов на НИОКР, что крайне важно для развития венчурной отрасли.

 Таким образом, проанализировав российское налоговое законодательство относительно инновационных предприятий, а также распределение налоговых льгот между малым, средним инновационным бизнесом и крупными предприятиями данной сферы, можно заключить, что оно очень непропорционально и выборочно. В соответствии с информацией, взятой из отчета «Глобальный инновационный индекс 2018 г.» Россия заняла 46 место с коэффициентом эффективности – 0,58 единиц и индексом 37,90. Эти данные, к сожалению, подтверждают отсутствие на сегодняшний день реально эффективных финансовых инструментов, которые дали бы мощный толчок развитию венчурной сферы, особенно для малых и средних венчурных инвесторов.

 В России сегодня отсутствуют налоговые льготы для бизнес–ангелов на федеральном уровне. Даже на законодательном уровне нет четкого юридически выверенного определения таким понятиям как «бизнес–ангел» и «стартап», что является еще одним доказательством недостаточного внимания государства к данной теме. Законодательно закрепленные меры, направленные на стимулирование и развитие венчурного рынка в стране, также не отличаются высокой точностью.

 В конце 2018 года государственным институтом развития венчурного рынка РФ АО «РВК» был разработан проект «Стратегия развития рынка венчурных и прямых инвестиций в Российской Федерации на период до 2025 года и дальнейшую перспективу до 2030 года», который посвящен внедрению эффективных инструментов стимулирования венчурной деятельности в России. Этот документ затрагивает вопросы совершенствования качества законодательно–правового регулирования отечественного рынка венчурных инвестиций как раз с помощью введения в законодательство таких определений, как «бизнес–ангел», «стартап», и других понятий, широко применяемых в венчурной сфере. Данная мера положительно отразится на российском венчурном бизнесе.

 В целом, все необходимые рекомендации и предложения уже разработаны, сейчас необходимо на федеральном уровне разработать законопроект, который всеобъемлюще регулировал бы венчурную деятельность на территории РФ, важнейшими мерами которого стали предоставление налоговых льгот для венчурных компаний и инвесторов, особенно тех, кто реализует инновационную деятельность на самых ранних стадиях своей деятельности. Также считаю важным осуществить финансовую поддержку на конкурсной основе для целевых инновационных программ по стратегически важным отраслям промышленности. По моему мнению, на сегодняшний день важнейшие задачи, которые необходимо решить России, следующие: существенно расширить программы помощи малому и среднему инновационному бизнесу ввиду нехватки собственных финансовых ресурсов, привлекать больше специалистов в венчурную сферу из–за недостатка квалифицированных сотрудников и отсутствия опыта, разработка образовательных программ по обучению студентов венчурному бизнесу и специализированных курсов для начинающих инвесторов.

 Таким образом, можно сделать следующий вывод: все действующие частные и государственные венчурные фонды положительно воздействуют на развитие венчурного финансирования в России. Однако российский венчурный рынок по–прежнему недостаточно развит и продолжает испытывать серьезные трудности, несмотря на все финансовые меры поддержки. Необходимые нормативно–правовые акты регулирования венчурного рынка почти отсутствуют, а эффективные налоговые меры для венчурных компаний, такие как льготы и каникулы, не закреплены законодательно на федеральном и региональном уровне. Подводя итог, можно сказать, что повсеместное применение финансовых инструментов по стимулированию венчурных инвесторов – важнейшее условие для развития как венчурной отрасли, так и всего сектора малого инновационного предпринимательства.

# 3 Совершенствование методов стимулирования и государственной поддержки венчурного инвестирования в РФ

## 3.1 Рекомендации по развитию финансовых инструментов стимулирования венчурной деятельности в регионах

Исходя из анализа, проведенного в предыдущей главе видно, что в России довольно развита область венчурных инвестиций, этот сегмент активно функционирует, но в то же время существуют определенные проблемы.

Несмотря на позитивные сдвиги, у российского инвестиционного рынка есть много серьезных проблем, которые заставляют думать, что он еще не вышел на стадию самостоятельного развития.

Во–первых, в России по–прежнему господствует рентная экономика, где богатство распределяется посредством контроля и управления ресурсами;

Во–вторых, помимо сравнения секторов и категорий, существует «географическое неравенство»: инструменты инвестирования на рынках недоступны по всей стране. Доступ к информации о ведущих компаниях по–прежнему ограничен, а информацию о программах государственной поддержки не всегда легко предоставить.

В–третьих, российская промышленность не использует мировой финансовый рынок как источник инвестиций для компаний. Кроме того, недостаточно развито распределение проектных средств.

В–четвертых, потребность в продукции современных технологических компаний на внутреннем рынке, в том числе в реальном мире, отпала. Конъюнктура в этом секторе по–прежнему чрезмерно ограничительна, что делает российский финансовый рынок недостаточным и удобным для инвестирования.

В–пятых, существуют серьезные барьеры для «аутсорсинга» проектных средств с российских инвестиционных рынков.

Однако для развития венчурного бизнеса в России в настоящее время сложились не самые благоприятные условия. Основными причинами этому являются, во–первых, стагнация на отечественном фондовом рынке, который составляет важнейшую компоненту обращения венчурного капитала, т.к. доход венчурного инвестора возникает при продаже возросшего в цене пакета акций инновационного предприятия после его успешной "раскрутки". Во–вторых, недостаток отечественных инвестиционных ресурсов и, как следствие, трудности с формированием российского венчурного бизнеса. В–третьих, отток зарубежного капитала из России в связи с событиями, начавшимися в феврале 2022 г., повлекшими за собой небывалые санкции и уход с российского рынка многих зарубежных инвесторов.

Как правило, инвестиционные фонды осуществляют свою деятельность на основе конкурса проектов, после чего проекты передаются в управление венчурным фондам. В результате участия в конкурсах проектов, венчурные фонды приобретают статус автономных фондов.

Так, существуют государственные фонды поддержки венчурных инвестиций – это Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно–технической деятельности. Фонд развития центра разработки и коммерциализации новых технологий (фонд «Сколково»). Однако деятельность указанных фондов строго регламентирована и имеет ограничения в выборе предприятий для инвестирования.

В то же время малые и средние предприятия играют важнейшую роль в экономике современного мира.

Во многих странах эти компании значительно превосходят крупные по вкладу в формирование ВВП. Это происходит как в развитых, так и в развивающихся странах. Так, в Австралии малые и средние предприятия (SME) формируют одну треть от валового внутреннего продукта.

В Чили более 98 % предприятий являются малыми или средними. В США они создают половину рабочих мест и производят 40 % ВВП [11, С. 19].

Тем не менее, в России роль стартапов и малых предприятий традиционно была невысокой. Для реализации технологически сложной продукции требовалось множество компетенций, которые могли концентрировать в себе лишь корпорации и крупные исследовательские центры. Однако мы наблюдаем динамику роста участия малых предприятий в этой деятельности, особенно в сегменте прорывных инноваций. Это обусловлено множеством факторов. Например, развитие практики открытых инноваций предполагает активное участие носителей различных компетенций в инновационных проектах. Это стало возможным во многом благодаря развитию информационно–коммуникационных технологий, позволяющих новаторам и ученым, территориально отдаленным друг от друга, активно взаимодействовать друг с другом.

Результаты исследования свидетельствуют о необходимости смещения акцентов поддержки венчурных проектов с поздних стадий их реализации, где риски недостижения заявленных в бизнес–планах результатов минимальны, но маловероятен и прорывной характер разработок, на более ранние стадии, такие как посевная стадия и стадия стартапа. При наличии достаточно высоких инвестиционных рисков, свойственных российской экономике, актуальность поддержки венчурных инвесторов именно на этих стадиях, с одной стороны, особенно велика, а, с другой стороны, ее предоставление формирует атмосферу доверия в треугольнике «государство – венчурный инвестор – реципиент инвестиций» и будет способствовать росту интереса к венчурному бизнесу в целом.

Для решения данной проблемы автором предлагается создание в отстающих регионах региональной программы грантовой поддержки инновационных стартапов в размере до 10 млн. рублей сроком на 5 лет.

Рассмотрим основные цели будущей программы поддержки:

– предоставление грантовой поддержки субъектам деятельности в сфере инноваций на осуществление НИОКР, реализующим проекты в сфере инновационной деятельности, научно–технической деятельности на территории отстающего региона;

– оказание информационно–консультационной поддержки субъектам деятельности в сфере инноваций;

– создание условий для эффективного взаимодействия субъектов деятельности в сфере инноваций, коммерческих и некоммерческих организаций, органов государственной власти и органов местного самоуправления в интересах развития инновационной деятельности в регионе;

– проведение отбора проектов и программ в сфере инноваций, научно–технической деятельности, включая техническую, экономическую, финансовую, инвестиционную, юридическую, маркетинговую и организационно–управленческую экспертизы, для предоставления финансовых и иных мер поддержки в соответствии с региональным законодательством;

Деятельность программы будет направлена на развитие стартапов и микропредприятий.

Опыт развития Венчурного фонда, а именно успешное развитие программ поддержки фонда «Медиа–Траст» позволяет утверждать, что для успешного развития инвестиций в виде венчурных фондов необходимо, чтобы по своим технологическим возможностям и уровню доверия он был сопоставим с венчурными фирмами, либо превосходил их, что может быть достигнуто за счет привлечения высококвалифицированных инвесторов. На сегодня такое слияние уже происходит. Например, на рынке СНГ одним из наиболее успешных венчурно–инвестиционных проектов является фонд «Интернет Инвест», ориентированный на развитие интернет–технологий [8].

 На сегодняшний день большинство венчурно–инвестовых компаний имеют в штате специалистов по экономике и финансам. Необходимо отметить, что необходимость в таких высококвалифицированных специалистах по экономике связана с тем, что инвесторы считают, что главным фактором для выживания и прибыльности венчурной компании является инновационный продукт (технология, услуга), а не высшее образование и опыт работы на рынке инвестиций

Главные отличия предлагаемой программы региональной поддержки от других венчурных инвестиций будут состоять в следующем:

– отсутствие порога по количеству сотрудников предприятия для получения финансовой помощи;

– беззалоговое кредитование;

– многоступенчатая система оценки проектов венчурного инвестирования: менеджер проекта, юридическая служба, экспертный совет, наблюдательный совет.

Предполагается, что данная программа будет предъявлять следующие требования к проектам венчурных инвестиций:

1. Создана команда, в которой основатели закрывают большую часть компетенций своими силами;
2. Проект может быть реализован в течение не более 5 лет;
3. Есть результат в виде минимальной версии продукта (MVP). Начиная со стадии Seed, желательно, но необязательно: первые пользователи, продажи или соглашения о намерениях;
4. Для стадии Seed и выше: у создателей проекта есть видение будущего. Оно отражено в плане развития стартапа (бизнес–плане);
5. Начиная со стадии стартап: юридическое лицо зарегистрировано в Московской области или готово перенести бизнес в регион.
6. Для стадии стартап и выше: основная деятельность — внедрение и коммерциализация результатов НИОКР, изобретений, усовершенствований и инноваций:
7. Для стадии стартап и выше: есть права интеллектуальной собственности, патенты, авторские права, или же реальная возможность получения таких прав;
8. Для стадии стартап и выше: основатели компании готовы к партнёрству с Фондом личными обязательствами или к участию Фонда в акционерном капитале предприятия.

Схему сопровождения инвестиционных проектов можно представить на рисунке 7.

Знакомство с проектом, изучение его потенциала.

Анализ возможности финансирования проекта

Разработка стратегии взаимодействия

Оценка проекта Экспертным советом

Анализ документов и формирование обоснованной оценки проекта

Рассмотрение проекта Наблюдательным советом

Составление финальной версии инвестиционного проекта

Подготовка юридических документов

Разработка схемы поддержки

Проработка и согласование структуры сделки

Получение поддержки от программы

При необходимости, привлечение дополнительных инвестиций от других инвесторов

Рисунок 7 – Схема сопровождения инвестиционных проектов (составлено автором)

Данная схема на каждом этапе предполагает определенные действия, однако их продолжительность и содержание может быть не одинакова для различных проектов.

В таблице 3 представлен график реализации предлагаемого проекта.

Таблица 3 – График реализации проекта по созданию Фонда грантовой поддержки (составлено автором)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Работа** | **Наименование** | **Срок реализации** |
| 1 | Распоряжение губернатора региона о создании Фонда грантовой поддержки стартапов | Январь 2023 г. |
| 2 | Формирование команды проекта | Январь 2023 г. |
| 3 | Разработка экономического и финансового плана работы Фонда региональной поддержки | Февраль 2023 г. |
| 4 | Подача заявкок на участие в областной программе  | Март 2023 г. |
| 5 | Создание некоммерческой организации «Фонд региональной поддержки инновационных стартапов»; | Март 2023 г. |
| 6 | Выделение денежных средств из регионального бюджета | Апрель 2023 г. |
| 7 | Аренда помещений и найм сотрудников Фонда; | Апрель 2023 г. |
| 8 | Разработка нормативной базы деятельности фонда | Апрель 2023 г. |
| 9 | Создание интернет–сайт Фонда | Апрель 2023 г. |
| 10 | Вступление в СРО «Союз микрофинансовых организаций» | Май 2023 г. |
| 11 | Проведение программы продвижения Фонда. | Май–июнь 2023 г. |
| 12 | Формирование отчёта о реализации проекта | Май–июнь 2023 г. |

Из графика видно, что на реализацию проекта потребуется около 6 месяцев.

Поскольку деятельность фонда не направлена на извлечение прибыли, то финансовые показатели деятельности учреждения не являются решающими при принятии решения о его организации. Однако деятельность фонда сопряжена с некоторыми расходами, поэтому необходимо рассчитать основные показатели деятельности фонда.

Составим отчет о планируемых финансовых потоках от реализации проекта в таблице 4.

Таблица 4 – Отчет о прибылях и убытках, тыс. руб. (составлено автором)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
| Поступление денежных средств от выдачи кредитов | 105 | 210 | 315 | 420 | 525 |
| Текущие затраты | 6,4 | 6,4 | 6,4 | 6,4 | 6,4 |
| Возврат кредита в бюджет | 100 | 200 | 300 | 400 | 500 |
| Зарплата с отчислениями | 4,1 | 4,1 | 4,1 | 4,1 | 4,1 |
| Прибыль | –5,5 | –0,5 | 4,5 | 9,5 | 14,5 |
| Прибыль нарастающим итогом | –5,5 | –6 | –1,5 | 8 | 22,5 |

Убыток в первый год реализации проекта составит –5,5 млн. руб., во второй год – 0,5 млн. руб., На третий год чистая прибыль составит 4,5 млн. руб.

На четвертый год чистая прибыль нарастающим итогом составит 8 млн. руб., это значит, что срок окупаемости проекта по созданию региональной программы составит 4 года.

Следующим шагом считается расчет эффективности проекта путем применение метода денежных потоков по формуле сложных процентов, при Е=10% по формуле:

NPV = CF / (1+Е)t

где NPV – чистый дисконтированный доход;

CF – денежный поток;

*Е* – коэффициент общей экономической эффективности (10%);

t – время реализации проекта (год).

Расчет дисконтированного денежного потока проекта представим в таблице 5.

Таблица 5 – Расчет денежного потока проекта за 2023–2027 гг. (составлено автором)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|   | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
| Чистая прибыль | –5,5 | –0,5 | 4,5 | 9,5 | 14,5 |
| Дисконтированный денежный поток | –5,5 | –0,45 | 3,72 | 7,14 | 9,90 |
| Дисконтированный денежный поток нарастающим итогом | –5,50 | –5,95 | –2,24 | 4,90 | 14,81 |

Исходя из данной таблицы, можно сделать вывод, что Фонд региональной поддержки начнет получать прибыль только с четвертого года реализации проекта.

Таким образом, можно сделать вывод, что проект является эффективным, поскольку чистый приведенный доход положителен (NPV >0).

Самую большую угрозу для учреждения среди факторов прямого воздействия внешней среды представляют риски невозврата кредитов.

В качестве другого инструмента по развитию финансовых инструментов стимулирования венчурной деятельности в регионах предлагается дальнейшее совершенствование налоговых режимов в специальных административных районах.

Специальный административный район (САР) – это территория с гибким режимом налогового и валютного регулирования для компаний, принявших решение о переводе из иностранной юрисдикции в российскую.

Специальные административные районы созданы в соответствии с федеральным законом от 03.08.2018 № 291–ФЗ «О специальных административных районах на территориях Калининградской области и Приморского края».

В настоящий момент к специальным административным районам относятся остров Русский (Приморский край) и остров Октябрьский (Калининградская область).

22 марта 2022 года Госдума приняла закон, направленный на повышение инвестиционной привлекательности специальных административных районов (САР) и стимулирование перевода иностранных компаний в российскую юрисдикцию.

Для повышения привлекательности САР необходимо, в том числе, обеспечить возможность сохранения действия норм законодательства и правил корпоративного управления государства, из которого «переезжает» резидент».

Рассмотрим дополнительные выгоды согласно новому закону в таблице 6.

Таблица 6 – Дополнительные выгоды согласно новому закону (составлено автором)

|  |  |
| --- | --- |
| До изменений | После поправок |
| Компания была создана ранее 1 января 2018 года на территории нескольких государств, в том числе в России. | Дата создания иностранной компании для регистрации в САР до 1 марта 2022 года. |
| Срок, в течение 6 месяцев которого иностранные компании должны сделать инвестиции. | Увеличен до 1 года срок, в течение которого иностранные компании должны сделать инвестиции. |
| 10 рабочих дней – срок предоставления документов, подтверждающих осуществление инвестиций. | Увеличен до 30 рабочих дней срок предоставления документов, подтверждающих осуществление инвестиций. |
| Необходимо подтверждать деятельность организации на территории нескольких государств. | Отказ от необходимости подтверждать деятельность на территории нескольких государств. |
| Возможность применения норм иностранного корпоративного права для международных компаний до 2029 года. | Продление на 10 лет, до 1 января 2039 года, возможности применения норм иностранного корпоративного права для международных компаний. |
| Невозможно регистрировать на территории САР международные личные фонды. | Возможность регистрации на территории САР международных личных фондов внесения туда российского имущества стоимостью не менее 5 млрд рублей. |
| Возможно регистрировать международные фонды | Международные фонды, зарегистрированные в САР, подразделяются на общественно полезные и личные. |

Указанные изменения показывают, что государство взяло вектор на смягчение и либерализацию механизма редомициляции для повышения инвестиционной привлекательности страны и возврата российского капитала из–за рубежа. Данные изменения особенно актуальны в условиях международных санкций, объектом которых стали, в том числе активы российских предпринимателей. Между тем, на наш взгляд, предпринимаемых мер все еще недостаточно для привлечения значительного объема венчурных инвестиций.

Для преодоления сложившихся препятствий, в частности, в части формирования благоприятных условий для привлечения финансирования (финансовой и юридической поддержки), необходимо возвращение к минимально необходимым требованиям к сделкам, которые должны быть одобрены бюро по ценным бумагам и биржам.

По нашему мнению, необходимо снизить требования, предъявляемые к организациям для получения статуса участника САР, в частности по объему необходимых инвестиций на территории страны.

Можно сделать вывод, что данные поправки упрощают регистрацию иностранных компаний в российских специальных административных районах на островах Русский и Октябрьский, а также позволяют намного легче получить статус международной холдинговой компании (МХК) для переезда в САР. Стать МХК теперь смогут более молодые организации, которые созданы до 1 марта 2022 года.

В мировой практике существует ряд законодательных ограничений для венчурного инвестирования. Во–первых, при вложениях средств в акции действует правило неприкосновенности собственности и капитала (англ. Investor–owned company) – согласно ст. 14 Федерального закона «Об акционерных обществах» акции, принадлежащие акционерам, размещаемым в данном акционерном обществе, могут размещаться только на имя конкретного лица.

Во избежание инсайдерских сделок и других действий, раскрытие которых нежелательно, совет директоров данного акционерного общества не должен составлять более 20% от общего количества акций, принадлежащих акционеру. В мировой практике так и не удалось достичь такого положения, чтобы акционеры инвестировали свои деньги на сумму, превышающую 20% активов акционерного капитала.

Поэтому в целях предотвращения инсайдеража в акционерном капитале акционерные общества гораздо чаще направляют акции на венчурные инвестиции.

На наш взгляд существует два возможных направления налоговых реформ, которые будут способствовать притоку венчурных инвестиций и росту привлекательности получения налогового резидентства России или статуса резидента САР (российского офшора):

1) Первое видение налоговой реформы могло бы заключаться в упрощении процесса получения статуса резидента САР в России, а также в увеличении 5% нормы прибыли иностранных компаний для неправительственных организаций;

 2) Вторым направлением налоговой реформы могло бы стать изменение характера налоговой нагрузки в целях увеличения доли налога на прибыль при снижении доли налога на прибыль в общей форме налоговой нагрузки на торговлю. Эта реформа, вероятно, будет включать введение базовых тарифов на корпоративное страхование, что увеличит промышленную прибыль за счет расширения рабочей силы.

Рассмотрим предполагаемые результаты от совершенствования налоговых режимов специальных административных районов:

1) Фискальный результат должен выразиться в объеме дополнительных доходов, поступающих в бюджетную систему РФ в результате применения положений о редомициляции.

Уплата налогов и сборов является традиционным способом перераспределения части доходов коммерческих организаций в пользу государственного бюджета. Однако необходимо учитывать, что в качестве главного преимущества использования российского института редомициляции позиционируется именно предоставление льготного налогового режима, сопоставимого с налогообложением в офшорных юрисдикциях. Конечно, получение налоговых преференций сопровождается рядом формальных требований. В частности, «переезжая» на о. Октябрьский или о. Русский, иностранная организация приобретает правовой статус международной компании, который сам по себе не изменяет объем налоговых прав и обязанностей. Для того чтобы воспользоваться налоговыми преимуществами, необходимо соблюсти ряд несложных условий (перечисленных в ст. 24.2 Налогового кодекса РФ), что позволит приобрести правовой статус международной холдинговой компании, которая и получает право на льготное налогообложение.

2) Венчурные инвестиции. Законом «О международных компаниях и международных фондах» предусматривается осуществление инвестиционных вложений иностранными организациями, приобретающими российский статус международной компании. Согласно п. 3 ч. 3 ст. 2 указанного Закона обязательным условием редомициляции являются инвестиции на территории РФ [4].

Инвестиции должны быть осуществлены в течение шести месяцев с момента регистрации международной компании и не менее 50 млн. В случае невыполнения инвестиционных обязательств в установленный срок международная организация может утратить этот статус на основании п.п. 1–3 ст. 10 указанного Закона.

Для совершенствования государственной поддержки венчурного инвестирования в депрессивных регионах России в целом можно предложить следующие рекомендации:

1) Режим «Patent box» – специальный налоговый режим для интеллектуальной собственности доходов, который активно применяется в ряде европейских стран, таких как Великобритания, Франция, Германия, направленный на стимулирование венчурных инвестиций в наукоемкие продукты и инновационные технологии. Считается необходимым частично освободить предпринимателей, которые занимаются инновационной деятельностью, от уплаты налога на прибыль организаций и доходов от отчуждения исключительных прав на объекты интеллектуальной собственности, что позволит обеспечить значительное уменьшение эффективной ставки налога.

2) Внедрить инвестиционный вычет расходов «R&D Super deduction», который дает возможность собственникам инновационных предприятий получить вычет из налоговой базы на научно–исследовательские и опытно–конструкторские работы, что уменьшит подлежащий уплате налог.

Так, данное мероприятие по стимулированию венчурных инвестиций за границей позволяет учитывать:

– около 150 % расходов на зарплату работников в сфере разработок и исследований;

– 120 % для крупных предприятий и 110 % для малого и среднего венчурного бизнеса других расходов, которые также связаны с НИОКР.

3) Налоговые льготы и льготы по взносам на обязательное страхование для инновационных компаний в отстающих регионах на ранней стадии развития в качестве полного освобождения от налога на прибыль в течение 5 налоговых периодов. Однако в дальнейшем размер льготы может зависеть от ряда факторов: учитывая время предоставления результативности инновационных разработок и в зависимости от размера собственного капитала в инновационном проекте.

4) Разработка законопроекта на федеральном уровне о предоставлении налоговой льготы – снижение налога на прибыль для малых инновационных предприятий до 5–10% по результатам инновационной деятельности компании. В качестве условия получения такой налоговой преференции можно рассмотреть степень новизны инновационного проекта. Например, налоговые льготы для малых предприятий с ставкой в 10% можно предоставить за разработку улучшающей инновации, 7 %– за революционную инновацию (прорыв), 5 % – за радикальную инновацию. Революционные инновации будут стимулировать инновационную деятельность, действуя в рамках одной компании. К так называемым инновациям–прорывам можно отнести те инновации, которые будут существенно увеличивать уровень доходов и прибыли компаний, их доли на рынке, а также значительно снижать их издержки производства. То есть предприятиям необходимо предоставить определенную свободу в классификации типа инноваций. Государство же должно ориентироваться лишь на экономические показатели инновационной деятельности компании. Под радикальной инновацией следует понимать такое нововведение, которое связано с созданием масштабной технологии нового поколения, крупного изобретения, научного открытия, которые способны коренным образом изменить различные отрасли промышленности, создав новые направления деятельности. Такие инновации носят глобальный характер и являются наиболее ресурсоемкими нововведениями, по сравнению с улучшающими и революционными инновациями [48, С. 25].

Таким образом, предполагается, что стимулирование венчурного инвестирования будет происходить активнее после создания специализированного Фонда, направленного на развитие стартапов и микропредприятий.

Кроме того, необходимо дальнейшее развития специальных административных районов, путем снижения требований, предъявляемых к организациям для получения статуса участника САР, в частности по объему необходимых инвестиций на территории страны, что повлечет за собой дополнительный приток венчурных инвестиций в данные регионы.

## 3.2 Предложения по развитию венчурного инвестирования в приоритетных отраслях экономики РФ

Рассмотрим венчурное инвестирование в таких сферах, как нефтегазовая отрасль, IT– индустрию и биофармацевтическую отрасль. Первая представляет важность как ведущая отрасль на сегодняшний день, формирующая основные экспортные и бюджетные потоки, а также необходимость масштабной реорганизации ввиду перехода всех стран на зеленую экономику, что невозможно будет обеспечить в кратчайшие сроки без развития венчурных инноваций в этой отрасли; IT и биофармацевтическая отрасль представляют интерес как ведущие отрасли, куда направлены венчурные инвестиции.

Нефтегазовая отрасль в России является ведущей отраслью нашей экономики, поскольку на ее долю приходится почти 50% дохода федерального бюджета и составляет значительную долю экспортной продукции [53]. Можно сказать, что от состояния и развития данной отрасли зависит состояние всей экономики России. Поэтому считаю крайне важным подробно рассмотреть эту отрасль в контексте венчурного инвестирования и улучшения инновационного–технологического развития.

На сегодняшний день нефтегазовая отрасль России находится в стадии начала существенных преобразований, так как испытывает множество сложностей, такие как недостаточное количество венчурных инвесторов, жесткая конкуренция с возобновляемыми и чистыми источниками энергии и связанным с этим общественно–политическим давлением, довольно низкие цены на сырьевые товары, постоянно растущие требования по сокращению выбросов углекислого газа и других вредных веществ. Отсюда становится ясно, что нефтегазовая отрасль во всем мире нуждается в разработке новых инновационных технологий, которые стали бы решением всех этих вопросов [55].

 В последние годы в нефтегазовой отрасли России заметен тренд на непрерывное снижение объема привлекаемых иностранных инвестиций и различных заимствований. (см. рисунок 3.2). Это связано в первую очередь с введенными санкциями и возросшей макроэкономической нестабильностью. Однако по прогнозам экспертов, ожидается дальнейшее сокращение инвестирования данной отрасли и резкое снижение участия инвесторов в проектах по добыче ископаемых ресурсов ввиду роста политической нестабильности и проблем изменения климата.

 Главными проблемами для развития венчурного инвестирования нефтегазовой отрасли России являются:

1) Недостаток квалифицированных специалистов в области инновационного менеджмента, а также неумение грамотно взаимодействовать с венчурными инвесторами и фондами (отсутствие корпоративной культуры);

2) Нежелание нефтегазовых компаний осуществлять крайне рисковые вложения и предпочтение продолжать покупать все нужные готовые технологии извне;

3) Неограниченный доступ к иностранным рынкам инновационной продукции (до введения санкций) и наличие денежных средств на их покупку и обслуживание по причине высоких доходов компаний в период высоких цен на нефть;

4) Неразвитая инфраструктура стартапов, соответствующих стратегическим целям нефтегазовой отрасли;

5) Отсутствие в период высоких цен на нефть потребности внедрять новые технологии и инновации для снижения себестоимости и более эффективной добычи нефтегазовой продукции.

Рисунок 8 – Динамика иностранных инвестиций в нефтегазовую отрасль России за 2010–2020 гг. (млн. долл.) [27]

Однако несмотря на все перечисленные неблагоприятные факторы, спрос на продукцию нефтегазовой отрасли по–прежнему довольно высок. Для развития инвестирования в отрасль необходимо повысить ее доходность. Поэтому всем компаниям необходимо повышать эффективность геологоразведочных работ и добычи, что невозможно без поиска новых инновационных решений.

Важной особенностью финансирования инновационного развития нефтегазового Рынка России стала перестройка на азиатский рынок заимствования ввиду санкций со стороны США и стран Запада. Однако увеличить объемы финансирования до прежнего уровня будет крайне сложно и дорого ввиду отсутствия доверия и налаженной кооперации с азиатскими инвесторами.

Государственная поддержка инновационной деятельности нефтегазового сектора России крайне важна, поскольку эта отрасль является крайне монополизированной – доля крупных корпораций составляет более 80%. Таким образом, осуществляется воздействие на значительную часть экономики страны. Основной формой государственной поддержки инновационного развития нефтегазовой отрасли России остаются налоговые льготы и преференции (по итогам 2021 года, насчитывается более 3,5 тысяч налоговых льгот, совокупный объем которых превысил 4 триллиона рублей). За 2016–2021 гг. государством было предоставлено более 100 новых налоговых льгот на сумму в 1 триллион рублей, основную часть которых составили льготы на нефтегазовую отрасль. В таблице 3.5 представлена статистика налоговых расходов РФ, из которой видна тенденция увеличения нефтегазовых налоговых расходов за счет увеличения количества льготных категорий месторождений и роста в целом общего объема льготируемой добычи.

 За рассматриваемый период времени объем добычи сохраняется примерно на одинаковом уровне в 480 млн. тонн в год, а вот величина потерь бюджета ввиду налоговых преференции растет более чем в 2 раза с 0,5 трлн. рублей до 1,1 трлн. рублей. Однако данная мера не привела к сопоставимому росту финансирования нефтяных компаний, несмотря на рост денежных потоков по отрасли (более 2 трлн рублей за 2015–2019 годы). Поэтому рост венчурно–инновационной активности практически полностью отсутствовал.

 При сохранении существующее тенденции, к 2024 году доля льготируемой добычи может составить около 65–70%, а к 2036 году этот показатель вырастет до 90% от общей добычи энергоресурсов. Такие условия значительного увеличения налоговых льгот без фактического роста объема добычи означает сильное падение доходов федерального бюджета, которое может составить к 2036 году примерно 4% ВВП (в 2019 данный показатель составил почти 6% ВВП, к 2036 прогнозная оценка – 2 % ВВП). Также прогнозируется падение объема нефтяных доходов за этот период почти в 2 раза – с 3,4% ВВП в 2019 году до 1,8% ВВП в 2036. Такая ситуация крайне отрицательно повлияет как на бюджет, так и на нефтегазовую отрасль и государство будет вынуждено компенсировать это падение более высокой нагрузкой на другие отрасли экономики примерно на 2%, чтобы сохранить стабильный уровень расходов бюджета.

Таблица 7 – Налоговые расходы Российской Федерации за 2016–2023 годы, млрд. руб. (составлено автором по материалам [52])

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель  | Год  |
| 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  |
| (по оценке Минфина РФ)  |
| Налоговые расходы, всего  | 2471,6  | 3144,3  | 3939,6  | 4607,0  | 4066,1  | 4474,2  | 4881,9  | 5040,0  |
| Нефтегазовые налоговые расходы  | 590,9  | 989,1  | 1699,0  | 1954,1  | 1374,3  | 1542,5  | 1725,5  | 1742,6  |
| Ненефтегазовые налоговые расходы  | 1880,7  | 2155,2  | 2240,6  | 2653,0  | 2691,7  | 2931,7  | 3156,4  | 3297,4  |

Таким образом, несмотря на огромную государственную поддержку по стимулированию развития нефтегазовой отрасли, рост составляет не более 1,5% в год, в то время как в 15–20 лет назад этот показатель колебался в районе 7–8% без финансовой поддержки со стороны государства. Это свидетельствует о довольно низкой эффективности государственных мер по венчурному стимулированию развития нефтегазовой отрасли и необходимости поиска новых мер. В первую очередь сами нефтегазовые компании должны осознать важность венчурно–инновационной деятельности и начать предпринимать шаги в этом направлении за счет собственных финансовых ресурсов. Государственные же меры поддержки должны выступать в качестве вспомогательных. В целом, причины застоя нефтегазовой отрасли России были изложены мной выше, что еще раз свидетельствует о необходимости быстрого развития венчурной деятельности в этой отрасли и создания собственных инновационных технологий по нефтедобыче, переработке и др., которые позволили бы преодолеть технологическое отставание от соответствующих отраслей развитых стран и вывести нефтегазовую отрасль России на новый уровень как по темпам роста, так и по превращению данного сектора в локомотив развития всей экономики России.

В качестве государственных мероприятий стимулирования венчурного инвестирования мной предложены следующие действия:

1) Наладить систему налогообложения: предоставление налоговых преференций и льгот, снижение налога на прибыль организаций, налога на добавленную стоимость, налога на имущество и земельного налога. Такая мера не снизит размер налоговых поступлений, а даже увеличит (кривая Лаффера) а также создает условия для высвобождения доли капитала для новых инвестиций. В качестве дополнительной меры можно рассмотреть использование налогового кредита, что также позволяет уменьшить налоговые платежи. Однако российское законодательство не предусматривает каких–либо налоговых льгот на прирост капитала, что существенно затрудняет развитие малого и среднего бизнеса. Поэтому государство должно максимально расширять рамки деятельности бизнеса. Но необходимо учитывать, что малый и средний бизнес в России не всегда может обеспечить простое воспроизводство, не говоря уже о приросте капитала, как это делают крупные компании, которые получают венчурные инвестиции. Поэтому крайне важно учитывать это обстоятельство при реформировании и дополнении Налогового кодекса РФ, которые бы регулировали специальные налоговые режимы для налогообложения малого бизнеса, чтобы малое предприятие при получении значительного прироста оборота могло бы сохранить упрощенную схему налогообложения. Другое важное направление – расширение перечня расходов для налогоплательщиков, которые занимаются инновационной деятельностью, чтобы они могли принимать в уменьшении доходов при исчислении налога на прибыль организации. Следует также изучить возможность использования специального режима амортизации расходов, предназначенных для инновационной деятельности.

2) Помимо возможности ввести ускоренную амортизацию основных средств посредством мгновенного списания на расходы 10% (30% для 3–7 амортизационных групп) от первоначальной стоимости основных средств, необходимо также уменьшить срок полезного использования оборудования. Многие страны устанавливают такой льготный режим для амортизации расходов на научное оборудование, потому что как правило они более благоприятные в сравнении с амортизацией других видов оборудования. Кроме стимулирующего значения данные мероприятия способствуют повышению конкурентоспособности научных исследований и разработок. Амортизационная политика предусматривает использование линейного и нелинейного метода начисления амортизации, в связи с этим часто возникает вопрос о выборе наиболее подходящего и обоснованного метода для расчета износа оборудования. Нелинейная амортизация объектов основных средств почти всегда выгоднее линейной, только если организация не имеет основных средств 8–10 групп. Однако если на балансе компании присутствуют основные средства крайне длительного пользования, тогда применение нелинейного метода амортизационных начислений желательно для основных средств с периодом эксплуатации в 7–8 лет; в противном случае при наличии долгосрочных активов с более длительным жизненным циклом рекомендуется линейный метод для облегчения учета. Таким образом, государство может отказаться от использования нелинейного метода амортизации за счет сокращения срока эксплуатации основных средств, но уже в рамках линейного метода начисления, заменив повышенную норму нелинейной амортизации. Но при дальнейшем использовании нелинейного метода амортизации разумно снять действующий запрет на ее применение в 8–10 группах, с целью унификации бухгалтерского учета всех экономических субъектов. Государство также может предоставить льготы предприятию, такие как двойная норма амортизации в первый год работы основного средства.

Государственные меры поддержки венчурного развития, как уже установлено, не всегда являются эффективными. Как показывает мировой опыт, самыми действенными являются меры непосредственно самих компаний. Для России сегодня такой мерой должен стать переход к модели открытых инноваций для всех ключевых нефтегазовых компании, которые во многом до сих пор все еще придерживаются парадигмы закрытых инноваций. Концепция открытых инноваций предусматривает создание корпоративных венчурных фондов как важнейшего источника финансирования инновационного развития. Большинство крупнейших мировых нефтегазовых компаний, таких как британские Shell и BP, французская Total, саудовская Saudi Aramco, американская ExxonMobil, давно имеют собственные венчурные фонды для финансирования высокотехнологичных стартапов своей отрасли.

В России за последние годы эта концепция тоже начинает развиваться быстрыми темпами. Так, за период 2016–2021 гг. количество корпоративных венчурных фондов выросло почти в 2 раза (в 2016 году было 13 фондов, в 2021 – 23 фонда). Суммарный объем инвестиций этих фондов также существенно увеличился: с 261 млн. долларов в 2016 г. до 586 млн. долларов в 2021 году. Однако в нефтегазовой отрасли данная тенденция практически отсутствует в силу таких причин как широкое участие государства в управлении крупнейшими нефтегазовыми компаниями России, нежелание рисковать собственными средствами и предпочтение приобретать технологии и инновации на внешних рынках.

Корпоративные венчурные фонды являются особенно актуальны для нефтегазовой отрасли, поскольку инновационные стартапы в этой отрасли крайне долгосрочны и имеют высокий потенциал роста.

Для российских нефтегазовых компаний преимуществами создания корпоративного венчурного фонда являются:

– существенная экономия средств на НИОКР, поскольку инновационные компании, как правило, имеют сниженную налоговую нагрузку и зарегистрированы в особых экономических зонах с льготным налоговым режимом;

– возможность диверсифицировать свою деятельность благодаря инвестициям в другие сферы деятельности, не являющихся основными в данный момент;

– риски по созданию инноваций разделяются непосредственно с инвестируемой компанией;

– понимание последних трендов нефтегазового рынка технологий, что поможет компаниям безошибочно разрабатывать стратегию развития, а также наличие доступа к информации о последних научных достижениях в данной отрасли благодаря постоянному сбору аналитических данных;

– преодоление технологического отставания и быстрый доступ к инновационным технологиям при вложениях в стартапы на ранних стадиях;

– активное взаимодействие с инновационными компаниями будет способствовать становлению и развитию корпоративной культуры и соответствующих навыков персонала;

– содействие выходу на международный рынок технологий, так как наличие собственного корпоративного венчурного фонда является конкурентным преимуществом;

Для нефтегазового комплекса России востребованы венчурные фонды, которые будут осуществлять инвестиции стратегического и дополняющего характера. Стратегическая форма инвестиций предполагает тесную взаимосвязь материнской компании и отобранного стартапа, который выступает в роли двигателя развития текущего бизнеса (например, вложения в разработку новых технологий бурения скважин); дополняющий тип инвестиций подразумевает достраивание текущей стратегии с учетом будущих изменений в отрасли: выбор стартапов, которые могут стать стратегическими в будущем, но не являющиеся таковыми сегодня (например, вложения в стартапы, связанные с развитием зеленой энергетики). По моему мнению, именно эти 2 типа корпоративных венчурных инвестиций направлены на поиск и развитие прорывных инновационных технологий, которые позволят нашей нефтегазовой отрасли из разряда отстающих в технологические лидеры.

На мой взгляд, для успешного и быстрого инновационного развития отечественной нефтегазовой отрасли, необходимо соблюдение следующих условий:

1) Создание венчурного фонда любой нефтегазовой компании России должно быть продиктовано исключительно стратегическими, а не финансовыми соображениями: инвестиционный портфель стартапов в конечном счете направлен на рост ценности компании, финансовая выгода же является следствием повышения эффективности деятельности и роста конкурентоспособности компании;

2) Необходимо осуществлять венчурные инвестиции в деятельность, связанную только с собственным направлением, что обеспечит максимальную доходность корпоративного инвестирования;

3) Любое инвестирование в венчурные проекты, не связанные со стратегией и деятельностью нефтегазовой компании, является нерациональным использование финансовых ресурсов акционеров, поскольку такая диверсификация не прибавляет ценности акционерам

Как известно, существует 3 способа организации корпоративных венчурных фондов: департамент (отдел) внутри корпорации, образование отдельного юридического лица или создание фонда вместе со сторонними инвесторами. С моей точки зрения, для российских компаний самым оптимальным является второй вариант в силу ряда причин:

1) В отличие от первого варианта, такой тип организации обладает большей самостоятельностью принятия инвестиционных решений, потому что менее подвержен бюрократическим процедурам внутри корпорации; также исключает возможный конфликт интересов между различными отделами (в первую очередь, финансового) по поводу целей и финансовой отдачи инвестирования и снижает риск ситуаций, когда предпочтение будет отдаваться внутренним проектам;

2) По сравнению с третьим вариантом, преимущество заключается в сохранении возможности единолично определять стратегию инвестирования, поскольку нефтегазовые компании участвуют в формировании средств фонда полностью; однако в таком случае риск убытков полностью ложится на одного участника

По данным платформы CB Insights, ежегодно растет количество компаний, которые начинают использовать корпоративное венчурное инвестирование. Так, в 2019 году совокупный объем финансирования корпоративными венчурными фондами составил почти 60 млрд. долл., что на 218% больше, чем в 2014 году (рисунок 9).

Рисунок 9 – Динамика корпоративного инвестирования за 2014–2019 гг. [9]

Как видим из данных, существенно увеличивается количество ежегодных сделок: до 3234 в 2019 году (по сравнению с 2014 годом рост составил более чем в 2 раза). Однако количество сделок растет более медленными темпами, чем объем инвестирования. Это может быть признаком того, что частные венчурные инвестиции также остаются не менее важным источником финансирования.

Как уже было сказано, российские компании слабо используют корпоративное инвестирование как инструмент развития инноваций. Так, количество сделок российских корпоративных фондов составило всего лишь 2% общемировых сделок в 2019 году (65 сделок, заключенных 18 фондами), а по объему инвестиций – около 0,5% общемирового показателя. Причиной этого является тот факт, что корпоративное венчурное инвестирование остается прерогативой в основном финансово–банковских институтов (Сбербанк, Альфа–банк и др.) и сектора телекоммуникаций (например, Ростелеком), а остальные ключевые отрасли как нефтегазовая предпочитают НИОКР внутри своих корпораций, придерживаясь концепции закрытых инноваций.

Согласно данным CB Insights, с 2015 наблюдается непрерывное увеличение инвестиционной активности корпоративных венчурных фондов. Основываясь на статистических данных рисунка 3.4, 5 мировых крупнейших корпоративных венчурных фондов нефтегазовых компаний, такие как Chevron Technology Ventures, Shell Ventures, BP Ventures, Total Carbon Neutrality Ventures и Saudi Aramco Energy Ventures осуществили 55 венчурных сделок на сумму 1187 млн. долларов за 2019 год (для сравнения, за весь 2015 год эти фонды совершили 14 сделок на сумму 126 млн. долларов).

Рисунок 10 – Инвестиционная деятельность 5 крупнейших мировых корпоративных венчурных фондов нефтегазовых компаний за 2015–2020 гг. [50]

Корпоративные венчурные фонды крупнейших нефтегазовых компаний финансируют технологии, связанные с перерабатывающими заводами и улучшением геологоразведочных работ. В последнее время также реализуются высокотехнологические стартапы по разработке возобновляемых источников энергии и других экологически ориентированных проектов.

Например, компания Shell приобрела в 2019 году стартап «Sonnen», развивающий солнечную энергетику; американская ExxonMobil реализует проекты в области нефтехимии, занимаясь созданием высокопроизводительных пластмасс, позволяющих увеличить эффективность использования топлива; компания Chevron успешно осуществила 90 инновационных стартапов в области передовых материалов и альтернативной энергитики; фонд британской BP инвестирует в венчурные стартапы, связанные с добычей углеводородов и цифровизацией, общий объем которого составил уже более 500 млн. долларов осуществленных инвестиций в 50 технологических инновационных компаний. Однако в российской нефтегазовой отрасли венчурным инвестициями не придается существенного значения и они занимают крайне малую долю в общих расходах по НИОКР.

Нефтегазовые компании, начиная с 2015 года, увеличивают объем инвестиций в стартапы, связанные с энергетическими технологиями (рисунок 11). Судя по данным, можно заметить набирающую обороты тенденцию размывания границ между «традиционными» и «нетрадиционными» энергетическими компаниями, что во многом обусловлено появлением новых энергетических технологий. На рост заинтересованности энергетическими технологиями также влияет развитие экологических инициатив, международные соглашения по охране окружающей среды и природы.

Рисунок 11 – Корпоративное венчурное финансирование и инвестиции на поздних стадиях в энергетические компании, по секторам инвесторов в 2007–2019 гг., млрд. долл. США [17]

Зарубежные нефтегазовые компании инвестируют в технологические стартапы, как правило, на ранних стадиях в силу нескольких причин, таких как меньший риск в отличие от собственной разработки технологии и существенная экономия денежных средств. Такой подход в основном применяется по отношению к технологиям, которые не входят в основную компетенцию корпоративного инвестора, но способные существенно добавить ценность действующему бизнесу.

У крупных российских нефтегазовых компаний не развита культура взаимодействия с малыми инновационными компаниями. Такой устаревший подход является самым существенным препятствием для создания инновационных технологий в Российской Федерации. Хотя именно нефтегазовый комплекс России, на мой взгляд, имеет необходимые финансовые и человеческие ресурсы, а также обладает рыночным влиянием для полноценной работы с технологическими стартапами, что обуславливает необходимость использования такого инструмента как корпоративные венчурные фонды. Особенно в условиях практически полного запрета к зарубежным технологиям нефтедобычи и технологических санкций, а также возможности в любой момент отключить дистанционно приобретенное оборудование ввиду расторжения или непродления контрактов сервисного обслуживания, которые тем самым создают предпосылки для быстрого развития неиспользованных инструментов финансирования инноваций. Создание новых венчурных фондов также послужит сигналом для малых инновационных компаний, что они смогут найти венчурное финансирование для своих проектов, что запустит тем самым цепочку создания многочисленных инновационных компаний. Только нефтегазовая отрасль России может дать подобный импульс развития.

Таким образом, можно сделать вывод, что корпоративные венчурные фонды являются перспективным и широко применяемым инструментом венчурного финансирования инновационных стартапов в нефтегазовой отрасли самых развитых стран. Россия ввиду серьезных санкций, меняющегося тренда в сторону альтернативной энергетики и, соответственно, долгосрочного снижения цен на энергоносители должна срочно начать развивать собственные инновации и технологии, как в нефтегазовом секторе, так в остальных отраслях промышленности. На самом деле, именно в последние 5 лет во всем мире заметна тенденция по внедрению и развитию корпоративного венчурного инвестирования.

Это связано с появлением новейших технологий, глобальной цифровизацией и особенно с развитием частного малого и среднего предпринимательства. Существенное уменьшение величины необходимого начального капитала для запуска собственных стартапов приводит к тому, что разработчики и исследователи предпочитают работать вне крупных корпораций, сохраняя самостоятельность. Поэтому компании все чаще отдают предпочтение взаимодействовать с инновационными стартапами посредством собственных венчурных фондов. И эта тенденция будет только усиливаться: так, в 2019 году совокупный объем корпоративных венчурных инвестиций в мире составил уже почти 60 млрд. долларов (для сравнения, в 2014 этот показатель составлял 18 млрд долларов).

Именно международные корпорации аккумулируют колоссальный объем денежных средств, позволяющим широкомасштабно осуществлять венчурную деятельность. Поэтому использование корпоративного венчурного финансирования высокотехнологичных проектов относительно перехода нефтегазового комплекса России на инновационную модель развития кажется мне очень эффективным. Проведенный анализ ведущих международных нефтегазовых компаний показывает, что они постоянно используют данный инструмент финансирования, получая колоссальные технологические и финансовую результаты.

Информационно–телекоммуникационные технологии стали сферой, для которой механизм венчурного финансирования оказался наиболее удобным. Сыграли роль ясные перспективы коммерциализации и достаточная простота проектов.

В 2020 году доля венчурных инвестиций в IT–сферу России составила 60% от общей их суммы в $124 млн. У фондов с участием госкорпораций этот показатель достигает 70%.

IT–сектор является привлекательным для российских венчурных инвесторов по двум причинам:

– первой из них является низкий порог входа, для старта интернет–проекта нужно несопоставимо меньше денег, чем, например, для клинических испытаний нового лекарства;

– вторая причина – это простота выхода на мировой рынок: IT–проекты почти не сталкиваются с таможенными и регулятивными барьерами.

По оценке ассоциации РУССОФТ, размер ИТ–рынка России в 2020 г. достиг 2,46 трлн руб., увеличившись за год на 16–20%, или $34,1 млрд с ростом на 7,9%. Однако, по данным компании IDC, эти показатели оказались значительно ниже – 1,83 трлн руб., или $25,35 млрд, с увеличением на 14% и 2% соответственно.

На рисунке 12 представлена динамика российского ИТ–рынка.

Рисунок 12 – Динамика российского ИТ–рынка, трлн руб. [38]

Однако в условиях стремительного развития ИТ–рынка в России, доля России на мировом рынке ИКТ составляет не более 0,6% по итогам 2020 года. Это обуславливает необходимость привлечения дополнительных венчурных инвестиций в данную отрасль.

На наш взгляд, основными направлениями развития венчурного финансирования ИТ–проектов должны стать:

1) Развитие специального законодательства в области венчурного предпринимательства в целом, в области информационных технологий в частности, а также нормативных актов, регулирующих венчурную информационную деятельность в банковской сфере. Отсутствие законодательной базы, регламентирующей венчурное финансирование, вынуждает участников венчурной индустрии использовать общие законы, регулирующие инновационную деятельность, что не позволяет использовать ее преимущества на практике.

2) Применение более эффективного механизма налоговых льгот для участников венчурного рынка. Имеющееся налоговое законодательство не создает стимулирование для предпринимателей к появлению венчурных фондов, финансирующих ИТ–проекты. При отсутствии эффективного механизма налоговых льгот, становится сложным преодоление барьеров для притока частных инвестиций в инновационную ИТ–сферу.

3) Повышение степени защиты интеллектуальной собственности и результатов инновационных разработок. Отсутствие в России защиты интеллектуальной собственности усиливает риски деятельности инвесторов и предпринимателей в области инноваций; правовая незащищенность в данном вопросе делает инновационную сферу непривлекательной.

4) Необходимо увеличить количество институтов финансовой поддержки венчурной деятельности в совокупности, и в ИТ–области в частности, увеличить емкость фондового рынка, которая усложняет привычные пути выхода инвесторов из проектов. Особенно важным представляется использование системы поощрительных стимулов развития инновационных компаний, чтобы поддерживать инвестиции на ранней стадии проектов (предоставление займов и привилегированных акций с отсроченными первоначальными процентными выплатами в обмен на дальнейшее участие в доходах).

5) Разработка системы сертификации и контроля качества ИТ–продукта, которая бы сделала его универсально конкурентоспособным на потребительском рынке.

Основные направления для вложений в биофармацевтическую отрасль РФ связаны сегодня с коммерциализацией высокотехнологичных инновационных стартапов, улучшением технологических линий и созданием современной транспортно–логистической инфраструктуры.

Фармацевтическая отрасль, как и другие отрасли экономики страны, имеет свои проблемы развития и существования, например, нехватка денежных средств, малое количество задействованных квалифицированных специалистов в области научных исследований, устаревшее оборудования для производства лекарственных средств и невозможность его замены, а также политические и экономические разногласия между странами, которые приводят к санкциям и прекращению сотрудничества в тех, или иных отраслях.

Главными причинами медленного развития венчурного инвестирования в биофармацевтическую отрасль в России являются крайне высокая капиталоемкость этой сферы и очень длинный цикл развития стартапов: требуется существенно больше времени для того чтобы создать продукт, который был бы приемлем для рынка, а также проблемы, связанные с защитой интеллектуальной собственности.

Одним из важнейших источников привлечения финансирования в биофармацевтическую отрасль России являются венчурные фонды. Наиболее известны следующие:

RBV Capital –венчурный фонд, созданный АО «РВК» для с целью инвестирования в высокотехнологичные биофармацевтические стартапы. Стратегия инвестирования данного фонда заключается в отборе проектов в сфере биофармацевтики и медицинских технологий. Средства инвестируются в проекты разной степени риска, как самых высокорисковых на ранней стадии до стартапов, которые уже разработали продукт и находятся на поздней стадии испытаний либо вышли на рынок.

ООО "КСИ Венчурс" – посевная частная венчурная компания венчурных стартапов, инвестирующая в биотехнологии и разработку медицинских приборов.

Prostor Capital – самым важным направлением для этого венчурного фонда является цифровая медицина: b2b и b2c решения для мониторинга здоровья и эффективности медицинского обслуживания. В основном инвестирует в проекты, которые находятся уже на стадии роста. Это компании с готовым технологическим продуктом, имеющие клиентскую базу. Объем инвестиций от $2 млн до $12 млн. Объем получаемой доли в бизнесе компании может составлять от 20% до 30%.

Венчурный фонд Промсвязьбанк – корпоративный фонд Промсвязьбанка. Основные отрасли для венчурного инвестирования – высокотехнологичные стартапы начинающих предпринимателей. Объем инвестиций в проекты составляет в среднем 5–8 млн. рублей. Фонд вкладывает средства как правило в стартапы из реального сектора: машиностроение, АПК и медицинские технологии.

Венчурная компания «Якутия» – компания является ключевым фондом прямых и венчурных инвестиций с государственным участием в Дальневосточном федеральном округе. АО «Венчурная компания «Якутия» выступает соинвестором в инвестиционных проектах со значительным экономическим и социальным потенциалом, принимает участие в разработке маркетинговых стратегий и в развитие проектных компаний.

Для развития биофармацевтической отрасли России, в том числе венчурного инвестирования, на мой взгляд 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.

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

На мой взгляд, важным источником венчурного финансирования биофармацевтической отрасли также является развитие «фондов посевного финансирования». Такие фонды 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 биофармацевтической отрасли, 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.

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

Таким образом, в ходе исследования были решены следующие задачи:

1. Определена цель, сущность и особенности венчурного инвестирования.

Венчурное финансирование представляет собой долгосрочные (5–7 лет) рискованные вложения частного капитала в акционерный капитал вновь создаваемых малых перспективных высокотехнологичных предприятий (или тех венчурных предприятий, которые уже себя зарекомендовали на рынке), которые ориентированы на создание и производство наукоёмких продуктов, для их расширения и развития, с целью получения прибыли от прироста цены инвестированных средств.

Источники венчурного капитала подразделяются на формальные и неформальные. К формальным источникам относятся средства нефинансовых корпораций, банков, венчурных фондов, инвестиционных компаний, финансово–промышленных групп и т. д., а к неформальным — личные средства инноватора, средства бизнес–ангелов, бизнес–акселераторов, меценатов, спонсоров, гранты, а также средства знакомых и друзей. Некоторые авторы в рамках неформального сектора выделяют средства бизнес–инкубаторов, несмотря на то, что указанные институты венчурного рынка в первую очередь создают условия для развития инновационной деятельности и крайне редко непосредственно финансируют венчурный проект.

2. Проанализирована динамика венчурного инвестирования инновационных проектов в РФ. Несмотря наличие структурных проблем, замедляющих темпы развития венчурного рынка, данная сфера остается привлекательной как для отечественных, так и для зарубежных инвесторов Анализ венчурной деятельности в России в целом показывает острую необходимость в разработке и принятии закона о венчурных инвестициях в России с целью активизации венчурного предпринимательства и поддержки ранних стадий рискованных проектов, на которые распространяются меры государственной помощи в ближайшем будущем.

Также можно заключить, что в условиях пандемии рынок венчурных инвестиций подвергся изменениям как в объемах инвестиций, так и в их структуре. Отметим усиление ориентации на онлайн проекты и усиление роли государства и государственных фондов в поддержании венчурных инвестиционных проектов.

На протяжении 2016–2021 гг. число и объем частных венчурных фондов существенно превзошел корпоративные, государственные и посевные фонды в совокупности – свыше 70%. Кроме того, с 2020 года заметен существенный прирост объема частных венчурных фондов, что свидетельствует о высокой привлекательности венчурной сферы у частных инвесторов. Постепенно происходит оптимизация институциональной среды венчурного бизнеса, а также свидетельствует об определенных успехах инновационной политики государства, особенно в последние 2 года.

3. Исследованы отраслевые аспекты венчурного финансирования.

все действующие частные и государственные венчурные фонды положительно воздействуют на развитие венчурного финансирования в России. Однако российский венчурный рынок по–прежнему недостаточно развит и продолжает испытывать серьезные трудности, несмотря на все финансовые меры поддержки. Необходимые нормативно–правовые акты регулирования венчурного рынка почти отсутствуют, а эффективные налоговые меры для венчурных компаний, такие как льготы и каникулы, не закреплены законодательно на федеральном и региональном уровне. Подводя итог, можно сказать, что повсеместное применение финансовых инструментов по стимулированию венчурных инвесторов – важнейшее условие для развития как венчурной отрасли, так и всего сектора малого инновационного предпринимательства.

4. Разработан комплекс мер по формированию эффективной государственной организационно–экономической поддержки и развития венчурной индустрии в российской экономике.

Предполагается, что стимулирование венчурного инвестирования будет происходить активнее после создания специализированного Фонда, направленного на развитие стартапов и микропредприятий.

Кроме того, необходимо дальнейшее развития специальных административных районов, путем снижения требований, предъявляемых к организациям для получения статуса участника САР, в частности по объему необходимых инвестиций на территории страны, что повлечет за собой дополнительный приток венчурных инвестиций в данные регионы.

Корпоративные венчурные фонды являются перспективным и широко применяемым инструментом венчурного финансирования инновационных стартапов в нефтегазовой отрасли самых развитых стран. Россия ввиду серьезных санкций, меняющегося тренда в сторону альтернативной энергетики и, соответственно, долгосрочного снижения цен на энергоносители должна срочно начать развивать собственные инновации и технологии, как в нефтегазовом секторе, так в остальных отраслях промышленности. На самом деле, именно в последние 5 лет во всем мире заметна тенденция по внедрению и развитию корпоративного венчурного инвестирования.

# СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 N 6–ФКЗ, от 30.12.2008 N 7–ФКЗ, от 05.02.2014 N 2–ФКЗ, от 01.07.2020 N 11–ФКЗ) [Текст]: по состоянию на 01.01.2021 г. – М.: Проспект, 2021. – 55 с.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 №51–ФЗ (ред. от 30.12.2020) [Текст]: по состоянию на 01.01.2021 г. – М.: Проспект, 2021. – 150 с.
3. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая) от 31.07.1998 N 146–ФЗ (ред. от 01.04.2020) // Собрание законодательства РФ, N 31, 03.08.1998, ст. 3824
4. Федеральный закон "О международных компаниях и международных фондах" от 03.08.2018 N 290–ФЗ // <http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_304052/>
5. Аналитический обзор венчурного инвестирования в России за 2020 год http://www.rvca.ru/up–load/files/lib/RVCA–yearbook–2020–Russian–PE–and–VC–market–review–ru.pdf
6. Агеенко А.А. Методологический подход к оценке инвестиционной привлекательности отраслей экономики, региона и отдельных хозяйствующих субъектов // Вопросы статистики. – 2018. – № 6. – С. 28.
7. Александрин Ю. Н. Рынок венчурных инвестиций в России: современное состояние и перспективы роста // Экономика и бизнес: теория и практика. 2018.   – С. 100–114
8. Александрова Е.Н., Теплов А.С. Эффективность управления венчурными инвестициями // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. 2022. №4–4. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/effektivnost–upravleniya–venchurnymi–investitsiyami (дата обращения: 21.06.2022).
9. Анохина Л. В. Рынок венчурных инвестиций в Российской Федерации: анализ текущего состояния // [Экономика и бизнес: теория и практика](https://cyberleninka.ru/journal/n/ekonomika-i-biznes-teoriya-i-praktika). 2019. – №12. – С. 107–120
10. Бандурин В.В., Рацич Б.Г., Чатич М. Глобализация мировой экономики и Россия. – М.: Буквица 2019. – 279 с.
11. Бойко Т.А. Анализ российского рынка венчурных инвестиций // Финансовые рынки и банки. 2020. – С. 19–24.
12. Волгина Н.А. Прямые иностранные инвестиции: особенности 90–х годов // Вестник РУДН, серия Экономика. – 2019. – №1(5). – С 28–39
13. Волкова Т.И., Мищерина Т.В. Венчурное инвестирование инновационных проектов: современные тенденции развития и риски // Экономический анализ: теория и практика. 2016. № 5 (67). – С. 40–49
14. Волосов И. Иностранные инвестиции и реформирование экономики // Деловой мир. – 2019. – №5. – С. 12–28.
15. Гаврилова Ж.Л. Государственное регулирование венчурного инвестирования: мировой и российский опыт / Ж.Л. Гаврилова // Финансово–кредитная система. 2016. – №3. – С.137.
16. Ендовицкий Д.А. Анализ и оценка эффективности инвестиционной политики коммерческой организации. – Воронеж: ВГУ, 2018. – 245 с.
17. Гинц А.Я., Крюкова А.А. Бизнес–ангелы в инновационной системе России // Карельский научный журнал. 2017. – №2. – С. 45–57
18. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования. 2–е изд. – М.: Дело, 2018.–1008 с.
19. Гулюк Н.В. Венчурные фонды: типы и уровень развития в России // В сборнике: «актуальные социально–экономические и правовые проблемы развития России в современном информационном пространстве» // Бизнес – образование в экономике знаний. 2017. С. 26–29.
20. Данилов Р. С., Картышева П. А. Государственная поддержка венчурного инвестирования как вклад в переход экономики на инновационный тип развития в рамках реализации современных национальных проектов России // Московский экономический журнал 2019. – С. 412–420.
21. Джадманова Д.М. Признаки венчурных проектов и компаний // Наука и образование сегодня. 2020. №12 (59). URL: https://cyberleninka.ru/article/n/priznaki–venchurnyh–proektov–i–kompaniy–1 (дата обращения: 21.06.2022).
22. Добрынин А.И. Экономическая теория: [Текст]: учебник для вузов / А.И. Добрынин. – СПб. : Изд–во СПбГУЭФ, 2019. – 480 с.
23. Дуненкова Е.Н., Лысова Е.А. Венчурные экосистемы России и США: сравнительный анализ // Вестник университета. 2020. – №6. – С. 15–21
24. Дьяков С.А., Венчурный бизнес в современной России // Деловой вестник предпринимателя. 2021. №3 (5). URL: https://cyberleninka.ru/article/n/venchurnyy–biznes–v–sovremennoy–rossii (дата обращения: 21.06.2022).
25. Захарова Н. В, Особенности венчурного инвестирования в Великобритании // Управленческое консультирование. 2019. – 54 с.
26. Звягинцева Н.А. Инвестиции как фактор устойчивого развития экономической системы // В сборнике: Теоретические и методические проблемы развития современного образования Сборник материалов Международной научно–практической конференции. Печатается по решению Ученого совета Института социально–гуманитарных технологий, протокол № 6 от 18 февраля 2016 года. 2016. – С. 40–43.
27. Зельднер А.Г. Привлечение частных инвестиций –ключевое звено обеспечения устойчивого развития российской экономики // В сборнике: Актуальные проблемы управления: теория и практика Материалы VI Международной (очно–заочной) научно–практической конференции. Саратовский социально–экономический институт (филиал) РЭУ им. Г.В. Плеханова. 2016. – С. 186–190.
28. Игонина Л.Л.. Инвестиции / Игонина Л.Л. – М.: Феникс, 2020. – 411 с.
29. Ищенко Д.А. Перспективы развития венчурного инвестирования в России в условиях современных макроэкономических рисков // [Norwegian Journal of Development of the International Science](https://cyberleninka.ru/journal/n/norwegian-journal-of-development-of-the-international-science). 2019. – №11. – С. 56–63
30. Капитаненко В.В. Инвестиции и хеджирование. М.: Экономика. 2017. – 772 с.
31. Касымов А. Ш. Методологические подходы к исследованию природы венчурного капитала // Вестник Института экономики РАН 2018. – C. 159–172.
32. Касымов А.Ш. Государственное регулирование и поддержка венчурного предпринимательства// [Вестник Южно–Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент](https://cyberleninka.ru/journal/n/vestnik-yuzhno-uralskogo-gosudarstvennogo-universiteta-seriya-ekonomika-i-menedzhment). 2017. – № 10. – С.112–117.
33. Каюмова, А.С. Опыт США в венчурном финансировании // ORIENSS. 2022. №5–2. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/opyt–ssha–v–venchurnom–finansirovanii (дата обращения: 21.06.2022).
34. Ковалев В. В. Методы оценки инвестиционных проектов. 2–е изд. – М.: Финансы и статистика, 2017. – 369 с.
35. Колесников С.С. Венчурное финансирование инновационной деятельности // ЕГИ. 2021. №6 (38). URL: https://cyberleninka.ru/article/n/venchurnoe–finansirovanie–innovatsionnoy–deyatelnosti (дата обращения: 21.06.2022).
36. Константинов А. Портфельное инвестирование на российском рынке акций.//Финансист. – 2018. – №8. – с. 28–31.
37. Круглов М. И. Стратегическое управление компанией: Учебник. – М.: Русская деловая литература, 2017. – 502 с.
38. Кузьменкова В. Д. Влияние венчурного рынка на развитие современной экономики России // Вестник Академии знаний. 2020. №2 (37). URL: https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie–venchurnogo–rynka–na–razvitie–sovremennoy–ekonomiki–rossii (дата обращения: 21.06.2022).
39. Кузьменкова В.Д. Венчурное инвестирование в России и за рубежом // НК. 2020. №2. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/venchurnoe–investirovanie–v–rossii–i–za–rubezhom–1 (дата обращения: 21.06.2022).
40. Кулагин Р.В. Привлечение венчурного капитала посредством российского венчурного форума // Научные исследования и инновации. 2021. №3. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/privlechenie–venchurnogo–kapitala–posredstvom–rossiyskogo–venchurnogo–foruma (дата обращения: 21.06.2022).
41. Лютиков С. А. Необходимость повышения действенности государственного регулирования инвестиционной сферы // В сборнике: [Вестник Тамбовского университета. Серия: Гуманитарные науки](https://cyberleninka.ru/journal/n/vestnik-tambovskogo-universiteta-seriya-gumanitarnye-nauki). 2016. – С. 350–354.
42. Макарова Н.А. Роль бизнес–ангелов в инновационном процессе // Academy. 2016. – С. 14–17.
43. Маковицкий М.Ю. Инвестиции как ключевой фактор экономического роста // Финансы и кредит. 2017. – №10. – С. 10–17
44. Манукян Л.А. Новые тренды, стратегии и структурные изменения в инновационном развитии России // Инновации и инвестиции. 2018. №4. – С. 29–44
45. Мокрополов С. С., Васильцов В. С. Теоретические основы венчурного инвестирования инновационных проектов // Век качества. 2019. – С. 146–148.
46. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2021. – 409 с.
47. Орлова Л.Н., Новые инструменты венчурного финансирования стартапов на ранней стадии развития на современном венчурном рынке России // Государственное управление. Электронный вестник. 2021. №89. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/novye–instrumenty–venchurnogo–finansirovaniya–startapov–na–ranney–stadii–razvitiya–na–sovremennom–venchurnom–rynke–rossii (дата обращения: 21.06.2022).
48. Пелевина К. М. Венчурное инвестирование в России // Инновации и инвестиции. 2014. №6. – С. 25–33
49. Пронькина А.А. Бизнес–ангелы как основной источник инвестирования в малый и средний бизнес России // [Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе](https://cyberleninka.ru/journal/n/modeli-sistemy-seti-v-ekonomike-tehnike-prirode-i-obschestve) 2016. – С. 71–80
50. Пшеничников Р. С. Венчурное финансирование в развитой экономике // [Известия Санкт–Петербургского государственного экономического университета](https://cyberleninka.ru/journal/n/izvestiya-sankt-peterburgskogo-gosudarstvennogo-ekonomicheskogo-universiteta) 2017. – №3. – С, 24–31
51. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш. Учебный экономический словарь. – М.: Айрис–пресс, 2019. – 416с.
52. Тавбулатова, З. К. Корпоративные венчурные фонды как основа разработки прорывных инноваций для поддержки инновационной деятельности предприятия / З. К. Тавбулатова, Л. Р. Магомаева, И. О. Сулумов // Вестник ГГНТУ. Гуманитарные и социально–экономические науки. – 2022. – Т. 18. – № 1(27). – С. 29–40
53. Удалова Д.В, Тенденции развития венчурного инвестирования в России // Известия СПбГЭУ. 2020. №4 (124). URL: https://cyberleninka.ru/article/n/tendentsii–razvitiya–venchurnogo–investirovaniya–v–rossii (дата обращения: 21.06.2022).
54. Чепига К. А. Анализ отраслевого аспекта деятельности венчурных фондов в российской Федерации // [Экономика и бизнес: теория и практика](https://cyberleninka.ru/journal/n/ekonomika-i-biznes-teoriya-i-praktika). 2018. – №4. – С. 94–102
55. Шевелева К.И., Венчурные инвестиции в России: особенности, тенденции и актуальные проблемы // КЭ. 2021. №2. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/venchurnye–investitsii–v–rossii–osobennosti–tendentsii–i–aktualnye–problemy (дата обращения: 21.06.2022).
56. 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», 2019. – 658 c.
57. Ведомости. 60% венчурных инвестиций в России приходится на IT–сектор [Электронный ресурс]. – URL: https://www.vedomosti.ru/opinion/articles/2020/12/14/850952–60–venchurnih
58. Информационный портал: банки, вклады, кредиты, ипотека, рейтинг банков России. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.banki.ru
59. Политический журнал по управлению финансами компании [Электронный ресурс]. – URL: http://www.fd.ru
60. Экономический словарь терминов [Электронный ресурс]. – URL: <http://termin.bposd.ru>.
61. IT–отрасль в России и в мире: как растет рынок информационных технологий [Электронный ресурс]. – URL: [https://delprof.ru/press–center/open–analytics/it–otrasl–v–rossii–i–v–mire–kak–rastet–rynok–informatsionnykh–tekhnologiy/](https://delprof.ru/press-center/open-analytics/it-otrasl-v-rossii-i-v-mire-kak-rastet-rynok-informatsionnykh-tekhnologiy/)