

ВЕНЧУРНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В РОССИИ КАК ВАЖНЫЙ ЭЛЕМЕНТ ПЕРЕХОДА К ИННОВАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКЕ В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ¹

В статье анализируются особенности формирования рынка венчурного капитала и факторы, влияющие на венчурную отрасль в России. Исследуются основные причины кризисных явлений на рынке венчурного капитала, даются оценка и прогноз его развития в условиях санкций и экономического спада. Рассматриваются роль региональных венчурных фондов и диспропорции в инновационном развитии регионов России.

Венчурное инвестирование в России стало развиваться гораздо позже, чем в США (1950-е годы) и Западной Европе (1960-е годы). Основные современные технологии еще в период существования СССР создавались в военной и космической отраслях. Использование технологий вне оборонной промышленности не получило особой поддержки со стороны военных и гражданских органов управления, несмотря на совместимость и взаимозаменяемость этих технологий. И только в 1980-е годы в процессе конверсии оборонного производства был поставлен вопрос об использовании военных технологий в сфере гражданского производства. Так, во время создания системы «Энергия-Буран» были разработаны новые материалы и оборудование, технологические процессы, которые использовались в дальнейшем в гражданских отраслях.

В 1990-е годы в России происходило сокращение финансирования наукоемких отраслей. Но уже с начала 2000-х годов в государственной политике России стали формироваться благоприятные условия для высокотехнологичных предприятий, малого и среднего бизнеса, что содействовало активному развитию рынка венчурного капитала (ВК). В 2010-2012 гг. российский венчурный рынок фактически утроился, а объем венчурных сделок достиг 1 млрд. долл. С учетом крупных сделок и инвестиций в инфраструктуру венчурного рынка общий объем инвестиций в 2012 г. достиг почти 1,5 млрд. долл., что превысило показатель такой страны с развитым венчурным капиталом, как Израиль [1, с. 4].

Для обеспечения устойчивости венчурного рынка как важного элемента развития национальной инновационной системы и поддержки стартапов в 2015 г. была разработана Стратегия развития российской отрасли венчурного инвестирования.

Особенности формирования рынка венчурного капитала в России. Большое значение для формирования венчурного рынка во всех странах играла государственная поддержка. Так, катализатором венчурного предпринимательства в США стала государственная программа SBIC, в Израиле – Yozma, в Финляндии – SITRA. Но основным источником финансирования в США и Европе остаются промышленные компании и финансовые институты, коммерческие банки и другие кредитные учреждения, страховые компании, пенсионные фонды и частные инвесторы.

Спецификой венчурного финансирования в России является преобладающая роль государства. Это связано с тем, что высокотехнологичный комплекс России формировался исходя из наследия плановой экономики СССР, в которой акцентировалось развитие отраслей ВПК.

¹ Статья подготовлена при поддержке Российского научного фонда (проект № 14-28-00097 «Оптимизация российских внешних инвестиционных связей в условиях ухудшения отношений с ЕС») в Институте мировой экономики и международных отношений РАН.

Рынок ВК стал формироваться в России в начале 1990-х годов. В этот период самым активным инвестором являлся Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), инвестиционная программа которого была направлена на поддержку действующих средних предприятий. В апреле 1993 г. на встрече G8 в Токио было решено выделить России средства на развитие венчурных проектов под эгидой ЕБРР. Это привело к созданию 11-ти региональных венчурных фондов, элементов негосударственного сектора инфраструктуры в виде Российской ассоциации венчурного инвестирования (РАВИ) (1997 г.), стоявшей у истоков становления рынка ВК. В основном деятельность фондов была связана с сектором товаров народного потребления, а не с высокотехнологичным и финансовым секторами. Но эти инвестиции были по своей природе венчурными из-за высокого странового риска.

К середине 2000-х годов венчурное инвестирование становится важным элементом модели инновационного развития РФ на основе механизмов государственно-частного партнерства (ГЧП) и продолжается формирование инфраструктуры рынка ВК при поддержке государства. После создания в 2006 г. Российской венчурной компании (РВК) (основного государственного инструмента и координатора государственных программ развития посевного и венчурного финансирования), Национальной ассоциации бизнес-ангелов, а также «Роснано» и Фонда «Сколково», особых экономических зон и технопарков в сфере информационных технологий (ИТ) наступил новый этап развития национальной инновационной системы. В период 2007-2012 гг. сформировались основы индустрии венчурного инвестирования при участии государства и частных компаний. В 2011 г. была принята Стратегия инновационного развития РФ на период до 2020 года («Инновационная Россия 2020»), а также разработаны благоприятный для бизнеса режим налогообложения, специальный налоговый статус резидентов «Сколково» (2010 г.) и другие льготы, связанные с деятельностью ИТ-компаний. В дальнейшем в результате роста на рынке ВК частных инвестиций (в том числе иностранных) и его оптимизации зависимость от государственного финансирования стала уменьшаться, но в последнее время из-за кризиса и санкций роль государства вновь возросла. Однако несмотря на усилия государства по поддержке венчурной отрасли, ее объемы недостаточно велики, чтобы играть значительную роль в масштабах российской экономики.

По данным исследования Dow Jones Venture Source, Россия в январе 2013 г. вышла на 4-е место в Европе по объему вложений в высокотехнологичные отрасли [2, с. 35]. Закрытость и непрозрачность российского рынка ВК не позволяет точно определить параметры сделок и факт их проведения. Кроме того, в исследование были включены не все сегменты венчурных инвестиций, а в основном сектор ИТ, телекоммуникации, Интернет, электронная коммерция и онлайн-поддержка туристической отрасли. Однако с 2013-2014 гг. под влиянием внутренних и внешних негативных факторов темпы роста венчурного инвестирования и активность инвесторов на российском рынке стали снижаться и наступил новый этап развития, направленный на стабилизацию рынка ВК, адаптацию к новым условиям и корректировку приоритетов.

В 2014 г. появились новые концепции и инструменты инновационного развития, такие как «национальное вытягивание проектов», межотраслевая программа «Национальная технологическая инициатива», направленная «на определение приоритетов и задач развития сроком на 10-15 лет, цель которых – модернизация базовых отраслей экономики посредством технологического обновления. Такие проекты должны обеспечить на 10-15-летнем интервале существенный экономический эффект» [3, с. 13]. Основная роль в реализации этих планов отводится наукоемким отраслям промышленности и крупным корпорациям.

В отличие от стран ЕС, Азии, где рынки прямых инвестиций (ПИ) и ВК рассматриваются как продолжение друг друга, в России рынок ВК выделяется как отдельный сегмент инвестирования и основной фактор развития инноваций, новых технологий и роста конкурентоспособности. Сегмент ПИ представляет собой наиболее важный и доступный рынок инвестиций для содействия инновационному развитию российской экономики и стимулирования технологического прорыва.

Несмотря на прогресс в развитии, рынок ВК в России еще не достиг уровня США и стран ЕС, и окончательно не сформировалась полная цепочка инвестиционных и воспроизводственных циклов как единой системы, сложившейся на рынке ПИ. В России сфера ИТ как основной сегмент, привлекающий ВК, фактически создавалась с нуля, как и рыночная экономика. Отсюда неразвитость инфраструктуры и законодательной базы в этой области. Новые инновационные компании столкнулись с жесткой конкуренцией на рынке технологий и ВК, в результате лишь немногие из них добились успеха, в основном нишевые производители, такие как АBBYY, «Лаборатория Касперского». Затем национальные лидеры «Яндекс» и

«Мейл.ру» стали развиваться в условиях консолидированного рынка, но не смогли выйти в этом сегменте в мировые лидеры.

В 2014 г. доля венчурных инвестиций в ВВП составляла в России менее 0,02%, в странах ЕС(28) – менее 0,05%, в США – 0,28%, в Израиле – 0,38%. Самые высокие показатели среди стран ЕС были в Швеции (0,065%), Финляндии (0,058%), Ирландии (0,05%), Великобритании (0,04%), Германии (0,026%); в Дании, Франции, Норвегии, Португалии, Бельгии эта цифра колебалась в пределах 0,027-0,033% ВВП. В Израиле рынок ВК является важным конкурентным преимуществом развития экономики страны и привлекает больше капитала, чем Франция и Германия (соответственно 1,165; 0,865 и 0,880 млрд. долл. в 2014 г.) [4, с. 103]. В 2013 г. объем венчурных инвестиций в 662 израильских хай-тек компаниях достиг 1,7 млрд. долл. [5, с. 933-935]. По данным доклада Всемирного экономического форума о конкурентоспособности 2014-2015 гг. Израиль занимал в мире 3-е место по инновационным возможностям и исследовательским организациям и 7-е место по расходам компаний на НИОКР [6, с. 36-37]. Россия в рейтинге самых инновационных стран Global Innovation Index поднялась в 2015 г. на четыре строчки и заняла 14-е место [7].

Отличие российского рынка ВК до введения санкций заключалось также в высокой доле иностранных инвесторов (более 50% в 2009-2010 гг.). Сюда можно отнести российский ВК, зарегистрированный за границей, в основном на Кипре, Виргинских о-вах, в Нидерландах и США. Крупным инвестором в 1990-е годы являлся ЕБРР, участвовавший в формировании венчурного рынка в России. Использование регионального, а не отраслевого принципа формирования венчурных фондов также определяет специфику развития рынка ВК в России.

Инновационная активность малого бизнеса в России достаточно низкая – на малые предприятия, осуществляющие технологические инновации, приходилось в 2011-2013 гг. около 5% [8, с. 11, 14]. Научные разработки и инновации не всегда требуют крупных вложений и могут успешно конкурировать с крупными корпорациями (кроме отдельных капиталоемких отраслей, ориентированных на внедрение новаторских идей). Гибкость малого бизнеса и готовность рисковать отличают его более динамичных участников на рынке инноваций. Еще одной особенностью российского рынка ВК, как и в странах ЕС, является предпочтительная практика финансирования проектов, находящихся на стадии расширения (более половины всех проектов до 2013 г.), которые являются менее рисковыми вложениями в уже состоявшиеся компании, в то время как на финансирование посевной стадии идет только около 17% [9].

Венчурный капитал в России формируется за счет государственных средств из федерального и региональных бюджетов, капитала частных и институциональных инвесторов и практически не использует средств банков, страховых компаний и пенсионных фондов, как в европейских странах. Российские банки из-за рискованности венчурного инвестирования напрямую не выходят на рынок ВК, предпочитая создание экзитивных (зависимых) фондов при крупных институциональных инвесторах и финансовых группах (фонд «Русские технологии» при «Альфа-групп», венчурный фонд Сбербанка «STB Ventures», фонд «LIFE.SREDA» группы «Лайф», фонд «Аэрокосмическая и оборонная промышленность» при корпорации ОАО «Аэрокосмическое оборудование» и др.).

Венчурный рынок России в условиях кризиса и санкций. Санкции напрямую коснулись контрактов с теми иностранными фирмами, которые поставляли в Россию необходимое научное оборудование и некоторые компоненты к нему. Однако нет точной информации о том, что инвестиции в стартапы, научные исследования и инновации подпадают под санкции. Реализация приоритетных направлений Стратегии «Инновационная Россия 2020» предусматривает расширение международного сотрудничества, а взаимодействие с международной инновационной средой является одним из ключевых факторов и механизмов привлечения ПИИ.

Проблемы на рынке ВК в России начались еще в 2013 г. до введения санкций. Падение венчурной индустрии продолжилось в 2014-2015 гг., оно было связано с экономическим спадом и нарастанием проблем в самой венчурной отрасли – «перегревом» рынка и уменьшением доступных средств для создания новых фон-

дов. Это выразилось в ослаблении интереса иностранных и отечественных инвесторов к приобретению российских инновационных компаний и стартапов.

Тенденции на венчурном рынке 2013-2015 гг. были в целом сходны – нестабильный интерес инвесторов, оптимизация связей с ними, переориентация российских венчурных фондов и компаний на зарубежные проекты, возрастание роли государственных фондов и фондов с государственным участием. Но при этом были некоторые различия в годовых трендах из-за меняющейся обстановки на рынке ВК, неопределенности относительно продления санкций, процесса деофшоризации экономики и конъюнктурных факторов.

Снижение темпов роста рынка ВК некоторые финансовые аналитики объясняли его вступлением в более зрелую стадию, когда объем сделок сокращается, количество сделок растет, а увеличение инвестиций приходится на стадии роста и экспансии, для которых характерен наименьший риск. Как правило, завершение того или иного тренда на том или ином рынке сопровождается ростом или падением, как это произошло с рынком ВК в России. Уменьшилось также число совместных сделок с иностранными инвесторами из-за их предпочтения вложений в более поздние стадии российских проектов. Кризис и санкции лишь обострили эти проблемы. Скорее всего, такая тенденция носит временный характер.

Общий объем венчурных инвестиций в 2013 г. составил 399 млн. долл. на базовом рынке [10, с. 8]. В 2013 г. в топ-рейтинг активности венчурных фондов вошли 10 иностранных фондов (критерий рейтинга – минимум две сделки в течение года). Российские венчурные фонды стали отдавать предпочтение инвестированию за рубежом и международным проектам с валютной выручкой из-за роста денежной массы на рынке ВК и уменьшения количества интересных проектов в России из-за нехватки средств. «Бегство» российских венчурных фондов некоторые эксперты связывают с тем фактом, что они уже проинвестировали все успешные проекты и стартапы, а новых практически не появилось. Падение цен на нефть и курса рубля, снижение рублевых активов компаний и доходности ВК также привели к переносу деятельности за рубеж. Так, венчурные фонды «LIFE.SREDA» и Frontier Ventures перенесли свои штаб-квартиры в Сингапур. Flint Capital еще до кризиса перевел свой офис в Барселону и имеет отделения в США и Израиле. Фонды Runa Capital, ABRT, The Untitled Ventures пока не ушли из России, но переориентировались на зарубежные проекты.

По оценке J'son & Partners Consulting, общий объем российского венчурного рынка по итогам 2014 г. составил 447,5 млн. долл., в том числе новое финансирование – 258,2 млн., а «выходы» из проектов – 189,3 млн. долл. [11]. Эксперты компании отметили снижение инвестиционной активности более чем на 26% по сравнению с 2013 г. [12]. Количество сделок на венчурном рынке РФ в 2014 г. достигло 319, а число выходов из проектов составило 30 (на 43% больше по сравнению с 2013 г., в денежном выражении – на 51%) [13]. На снижение активности повлияли уход части зарубежных инвесторов, деофшоризация экономики и миграция российских инвесторов в другие страны, где наблюдается подъем развития ИТ-отраслей (Израиль, Силиконовая долина (США) и Юго-Восточная Азия).

На фоне вялой активности иностранных инвесторов наметилась тенденция к росту инвестиций российских частных фондов, особенно на более поздних стадиях. Но основным трендом на российском рынке ВК стало увеличение роли государственных фондов и фондов с госучастием: их доля в венчурных инвестициях возросла с 19% в 2013 г. до 34% в 2014 г. В топ-рейтинг в 2014 г. попали три фонда с госучастием – Фонд развития Интернет инициатив (ФРИИ) (122 сделки в 2014 г., общий объем инвестиций 13 млн. долл.), Инфрафонд РВК и «SBT Ventures» (по 5 сделок). Самыми активными частными фондами были Altair Capital (27 сделок, общий объем инвестиций за год – 3,7 млн. долл.), Flint

Capital (16 сделок, объем инвестиций – 20 млн. долл.) [14]. Корпоративные инвесторы заняли выжидательную позицию, а бизнес-ангелы в 2015 г. стали активнее (табл. 1).

Таблица 1

Структура инвесторов по количеству сделок, %

Инвестор	2013 г.	2014 г.	1-е полугодие 2015 г.
Венчурные фонды	34	26	18
Корпоративные инвесторы	8	16	6
Основатели	16	8	10
Государственные фонды	19	34	12
Бизнес-ангелы	23	9	30
Прочие	-	6	24

Источник: [15].

Увеличилось количество инвестиций в иностранные проекты (43 проекта), но их объем составил в 2014 г. 92,2 млн. долл. без учета синдицированных сделок [15]. В 2014 г. инвестиции российских фондов ПИ и ВК на зарубежном рынке составили 272 млн. долл. (из них на венчурные стадии пришлось около 160 млн. долл., или 59% общего объема инвестиций). Из-за высокой конкуренции на американском рынке ВК российские инвесторы стали больше вкладывать в израильские стартапы: фонд Altair Capital (уже осуществил 13 сделок), Flint Capital (6 сделок), TMT Investments (3), Maxfield Capital (2)².

В топ-рейтинге активности 2014 г. осталось всего 5 иностранных фондов: международный корпоративный фонд Intel Capital (3 сделки), международная венчурная компания E.Ventures, имеющая офисы в США, Германии, России, Китае, Японии, Бразилии (3 сделки), шведский инвестиционный фонд Kinnevik, американский венчурный фонд Accel Partners, украинский венчурный фонд TA Ventures (по 2 сделки). Эта тенденция была связана с существующими рисками потерь и отсутствием практики успешных выходов инвесторов из сделок.

Рынок венчурных сделок в 2015 г. снизился на 52% по сравнению с 2014 г. до 232,6 млн. долл. (без учета сделок стоимостью более 100 млн. долл.). Число выходов инвесторов составило 26, что на 4 сделки меньше, чем в 2014 г, но суммарная их стоимость увеличилась более чем вдвое (76% общей суммы пришлось на крупный выход Accel Partners, Kinnevik и Northzone из Avito) [16, с. 4]. Из 38 венчурных вложений в России за 9 мес. 2015 г. половина приходилась на компании из США, 10% – на Израиль, по 8% – на Германию и Великобританию, 6% – на Индию [17, с. 45]. Высокая доля США объясняется большим количеством зарегистрированных там компаний с российскими корнями (созданных российскими бизнесменами).

Иностранные инвесторы изменили тактику на рынке ВК и стали инвестировать из-за рубежа, участвуя в синдицированных сделках с российскими партнерами. В топ-рейтинг 2015 г. вошли 13 иностранных фондов, число сделок с ними составило 15 [17, с. 73]. На рынке остался Intel Capital (2 сделки в 2015 г.), но свернул свою деятельность люксембургский фонд Mangrove Capital, один из первых инвесторов Skype. Активизировали свою деятельность фонды с крупным иностранным капиталом: Russia Partners (6 сделок, одна из них на сумму 10 млн. долл. в российское подразделение компании Mirantis), Baring Vostok (инвестировал 40 млн. долл. вместе с Almaz Capital в фирму Caprice). Две сделки проведены бизнес-ангелом из США Д. Маклюром, основателем венчурного фонда 500 Startups [18].

² Данные отчетов компаний, сайтов Firma, Rusbase, Crunchbase.

Из «стратегических» инвестиций российских компаний можно выделить «1С» и «Рамблер» – по 4 сделки, «Яндекс» и QIWI – по три. Возросли венчурные инвестиции крупного институционального капитала. Самым активным фондом с госучастием остался фонд ФРИИ. Наметился новый тренд – интерес банков к финтех-стартапам: многие из них стали создавать свои венчурные фонды («Промсвязьбанк» группа «Лайф», Сбербанк и др.). Основными проблемами рынка ВК в 2015 г. остались отсутствие стратегий на рынке, низкий уровень эффективности вложений, а также региональные и отраслевые диспропорции венчурного инвестирования.

В январе 2016 г. зампред правительства А. Дворкович заявил о возможном объединении ряда инновационных институтов и ликвидации некоторых из них из-за низкой эффективности капиталовложений. В первую очередь это касается центров «Роснано», «Сколково», Российской венчурной компании, «ВЭБ-Инновации» и Фонда поддержки малых форм предприятий в научно-технической сфере. Ряд амбициозных проектов «старой инновационной инфраструктуры» может закрыться: их результаты были незначительными, что может привести к прекращению их финансирования.

Перспективы и общие тенденции ускорения инновационного развития мировой и российской экономики «прямо зависят от темпов разработки новшеств и скорости диффузии новых технологий, формирования новых отраслей и модернизации «низкотехнологичного сектора» промышленности и услуг, встраивания предприятий традиционных отраслей в структуру «новой экономики» [19, с. 127]. Важную роль при переходе на инновационную модель развития играют прямые и венчурные инвестиции, они стимулируют повышение конкурентоспособности на глобальном рынке, так как поддерживают бизнес-структуры с высоким потенциалом роста в новых секторах экономики. Проинвестированные венчурными фондами компании, как правило, развиваются более быстрыми темпами, чем венчурный рынок в целом, что способствует развитию экономики России, а также созданию новых рабочих мест и импортозамещающих отраслей.

При оценке перспектив российского рынка ВК в условиях кризиса и экономических санкций нами рассматриваются три сценария.

Инерционный сценарий

Низкие темпы развития рынка ВК и венчурной индустрии из-за нехватки финансовых средств.

Переориентация венчурных и прямых инвестиций на зарубежные проекты.

Ограничение интереса инвестированием в сфере ИТ.

Сохранение инвестиционного климата на современном уровне.

Неустойчивость банковской системы.

Слабая инвестиционная активность частных инвесторов.

Совершенствование законодательства в области венчурного инвестирования.

Прагматично-реалистический сценарий

Возрастание активности и конкурентоспособности российской экономики и рынка ВК.

Создание прорывных технологий и реализация курса на инновационную экономику.

Переход от экстенсивной к интенсивной модели инновационной экономики.

Стабилизация цен на нефть и курса рубля.

Диверсификация портфеля инвестиций по странам для снижения рисков.

Использование средств пенсионных и страховых фондов в качестве источников ВК.

Государственная поддержка инновационных проектов и активизация частных инвесторов.

Инвестирование за рубежом с последующим возвратом на российский рынок, «венчурный патриотизм».

Поддержка высококвалифицированных кадров.

Более активное использование региональных фондов и создание новых инновационных кластеров.

Геополитическая и экономическая стабильность.

Пессимистический сценарий

Экономическая стагнация, рост инфляции, ухудшение макроэкономических показателей.

Выход инвесторов из стартапов и сокращение числа венчурных фондов в стране.

Массовая «утечка» инвестиций из России и перевод фондов за рубеж.

Уход активных иностранных инвесторов с российского рынка ВК.

Изоляция венчурного рынка.

Дальнейшее падение цен на нефть и курса рубля.

Невыполнение основных положений Стратегии инновационного развития России.

Сохранение политической нестабильности и кризисных явлений в экономике.

«Утечка умов».

Первые два сценария представляются нам наиболее реалистичными. Первый – в большей степени зависит от мировой экономической конъюнктуры, цен на нефть, предполагает сохранение инерционных трендов последних лет и слабый интерес частных инвесторов к рынку ВК. Вторым сценарий связан с активизацией курса на инновационное развитие России, улучшением инвестиционного климата, использованием новых инструментов на рынке ВК, созданием условий для устойчивого роста экономики, поддержкой наиболее уязвимых отраслей. Оба сценария в одинаковой степени зависят от геополитической и экономической ситуации в мире и продления или отмены санкций в отношении России, а также от постоянно меняющихся конъюнктурных факторов, что затрудняет прогнозирование развития рынка ВК. Увеличение пользователей мобильной связи, сети Интернета и других ИТ-услуг может привести к переходу через 15-20 лет от экстенсивного развития ИТ к новому этапу, сочетающему нано-, био- и ИТ-технологии в этой отрасли. Пока эта тенденция сдерживается стагнацией мировой экономики и низкими ценами на нефть. Россия в период спада и низких цен на нефть может сконцентрировать свои усилия на новых приоритетах и перейти от финансирования «технологий ради технологий» и «инноваций ради инноваций» к более реалистичным сценариям интенсивного развития ИТ-технологий и венчурной индустрии.

Третий сценарий, связанный с ухудшением ситуации в мировой и российской экономике, представляется нам менее реалистичным в связи с имеющимися прогнозами различных организаций по нефтяным котировкам, недовольством бизнес-кругов некоторых европейских стран из-за потерь в результате введения санкций.

Роль региональных венчурных фондов. В стратегии «Инновационная Россия 2020» одной из приоритетных целей было развитие региональной инфраструктуры ВК, в том числе венчурных фондов, и эффективное использование научно-технического потенциала отдельных регионов РФ, в которых НИОКР и венчурному инвестированию уделяется большое внимание. В создании первых региональных венчурных фондов в России участвовал ЕБРР, который выделил на их создание 310 млн. долл. с 1994 г.; в этом процессе также принимали участие компании из США, Германии, Франции, Италии, скандинавских стран и Японии. После кризиса 1998 г. в России остались только три региональных венчурных фонда с иностранным капиталом: Quadriga Capital (Германия), Eagle (Нидерланды) и Norum (Скандинавия) [20].

Создание в 2006 г. Российской венчурной компании (РВК), государственного фонда венчурных фондов РФ привело к объединению существующих региональных венчурных фондов и формированию новых, в том числе при поддержке местных властей. Эти фонды действуют в качестве операторов РВК, выступающей учредителем венчурных фондов в регионах, являясь кредиторами малых предприятий научно-технической сферы. Но масштаб их деятельности не позволяет активно влиять на инновационное развитие регионов. Капитал региональных венчурных фондов формируется следующим образом: 25% – средства федерального бюджета, 25% – средства регионального бюджета и 50% – вложения частных инвесторов. Управляющие компании фондов выбираются на конкурсной основе.

РВК имеет партнерские соглашения о сотрудничестве и совместной деятельности в сфере инноваций с 27-ю регионами РФ, они направлены на развитие рынка венчурного инвестирования и поддержку научно-технических проектов малых и средних предприятий. Кроме того, при содействии РАВИ с 2000 г. проводятся ежегодные региональные венчурные ярмарки и форумы при поддержке местных властей. В начале 2000-х годов в венчурных фондах было аккумулировано около 2,5-3 млрд. евро вложенных в России, но фонды были зарегистрированы за рубежом [21]. Эти усилия не привели к сдвигам в инвестировании по регионам. По объемам и числу венчурных инвестиций традиционно лидирует Центральный ФО (по итогам 9 мес. 2015 г. – 89% совокупного объема и 63% общего числа инвестиций) [17, с. 106].

Большинство региональных венчурных фондов при РВК отличаются низкой активностью, они профинансировали не более одного-двух проектов. «С учетом того что в мировой практике максимальное число успешных проектов, выходящих на окупаемость, не превышает 30%, а по-настоящему прорывных среди них не более 1-5%, текущие результаты деятельности большинства региональных венчурных фондов следует оценить как неудовлетворительные» [22]. В 2011 г. количество предприятий и организаций, осуществлявших производство нанотехнологий, составляло 287, из них 47 – это проектные компании «Роснано». Объем продаж продукции этих предприятий достиг 25 млрд. руб. вместо запланированных Программой развития nanoиндустрии в РФ 240 млрд. руб. [23].

В 2013 г. в России действовали 23 региональных венчурных фонда (табл. 2) при поддержке РВК, региональных властей и Минэкономразвития с общим объемом 9,624 млрд. руб. [24]. Они были предназначены для инвестирования в малые предприятия в течение 10 лет совместно со стратегическими зарубежными партнерами или с российскими федеральными и региональными структурами.

Таблица 2

Региональные венчурные фонды инвестиций в малые предприятия
в научно-технической сфере*

Название	Управляющая компания	Размер фонда, млн. руб.**	Год создания
А	1	2	3
Первый фонд г. Москвы	Альянс РОСНО Управление активами	800 (8,31)	2006
Второй фонд г. Москвы	ВТБ Управление активами	800 (8,31)	2008
Фонд Воронежской обл.***	Сбережения и инвестиции	280 (2,91)	2009
Фонд Калужской обл.	Сбережения и инвестиции	280 (2,91)	2010
Фонд Краснодарского края	Сбережения и инвестиции	800 (8,31)	2009
Фонд Красноярского края	Тройка Венчур Кэпитал	120 (1,25)	2006
Фонд Московской обл.	Тройка Венчур Кэпитал	284 (2,95)	2007
Фонд Нижегородской обл.	ВТБ Управление активами	280 (2,91)	2007
Фонд Новосибирской обл.	НИКОР Кэпитал Партнерз	400 (4,16)	2007
Фонд Пермского края	Апрель Капитал	200 (2,08)	2006
Фонд Респ. Башкортостан	Сбережения и инвестиции	400 (4,16)	2009
Фонд Респ. Мордовия	Апрель Капитал	880 (9,14)	2007
Фонд Респ. Татарстан	Тройка Венчур Кэпитал	800 (8,31)	2006
Фонд Респ. Татарстан (высоких технологий)	АК Барс Капитал	300 (3,12)	2007
Фонд Самарской обл.	Инвест-Менеджмент	280 (2,91)	2009
Фонд С.-Петербурга	ВТБ Управление активами	600 (6,23)	2007
Фонд Саратовской обл.	ВТБ Управление активами	280 (2,91)	2007
Фонд Свердловской обл.	Ермак	280 (2,91)	2006
Фонд Ставропольского края	УК ООО «АктивФинансМенеджмент»	400 (4,16)	2012

Продолжение табл. 2

А	1	2	3
Фонд Тверской обл.	УК «Сбережения и инвестиции»	400 (4,16)	2013
Фонд Томской обл.	Мономах	120 (1,25)	2006
Фонд Челябинской обл.	Сбережения и инвестиции	480 (4,99)	2009
Фонд Чувашской Респ.	НИК Развитие	280 (2,91)	2009
Итого		9 624 (100%)*	

* Являются закрытыми паевыми инвестиционными фондами особо рискованных (венчурных) инвестиций.
 ** Цифры в скобках – доля в %.
 *** Фонд прекратил существование в 2013 г.
 **** С 2010 г. все проекты, которые претендуют на получение инвестиций из региональных фондов, отправляются на обязательную экспертизу в РВК.

Несмотря на позитивные тенденции в распределении региональных венчурных фондов, их средств явно не хватает на реализацию крупных проектов. В регионах существуют и другие венчурные фонды и компании регионального формата, такие как Государственная некоммерческая организация «Инвестиционно-венчурный фонд Республики Татарстан», ОАО «Венчурная компания «Якутия», фонды содействия развитию венчурных инвестиций в Твери, Новосибирске, С.-Петербурге, Екатеринбурге, в Тольятти, Республике Коми, Тюмени.

Самыми привлекательными для венчурного инвестирования регионами являются такие наиболее экономически развитые полюса инноваций, как Центральный, Северо-Западный и Приволжский ФО (3/4 всего ВК было сосредоточено в Москве, С.-Петербурге, Нижнем Новгороде). По данным за 9 мес. 2015 г., на ЦФО приходилось около 89% объема всех венчурных инвестиций, там было сосредоточено 80% всех фондов ВК. Регионы России различаются по приоритету, характеру и структуре производства, качеству человеческого капитала и уровню инновационного развития. Часть регионов имеет средний инновационный потенциал и характеризуется отдельными полюсами роста. Существуют также «проблемные» регионы с низким потенциалом и инвестиционным климатом и регионы с «неопределенными перспективами». Все это свидетельствует о значительной дифференциации регионов по уровню инновационного развития и определяет инвестиционную активность ВК в них [25].

* * *

Продолжающийся спад на венчурном рынке России, обусловленный внешними и внутренними факторами, вынуждает инвесторов адаптироваться к новым условиям, переориентироваться на более стабильные рынки ВК, использовать новые механизмы стимулирования внутреннего спроса на инновации. Кризисные явления в российской и мировой экономиках, санкции и контрсанкции оказали как отрицательное, так и положительное влияние на венчурную индустрию. Произошло некоторое сокращение объема инвестиций в российские проекты и стартапы, но ожидаются новые разработки, связанные с новыми возможностями создания импортозамещения в реальном секторе и сфере технологий и инноваций.

Вновь возросла на рынке ВК роль фондов с госучастием, выступающих в качестве заказчика инновационных технологий и продукции. Отсутствие крупных стратегических инвесторов, инструментов по привлечению зарубежного капитала тормозят развитие венчурной отрасли. Сохранение территориальных диспропорций при распределении венчурных инвестиций не способствует инновационному развитию отдельных

регионов. Отраслевые предпочтения венчурных инвесторов изменились незначительно: в основном они активны в таких секторах, как Интернет и ИТ.

Российская венчурная индустрия сможет преодолеть кризис и стать важным элементом, стимулирующим переход России к инновационной экономике, только на основе существенной мобилизации государственных средств на увеличение доступного капитала венчурных фондов, поддержку конкурентоспособных российских компаний, расширение инновационной инфраструктуры.

Литература

1. MoneyTree Навигатор венчурного рынка. Обзор венчурной индустрии за 2013. Изд. РВК. Изд. РвС ОАО РВК 2014. 24 с. URL: <https://www.pwc.ru/ru/technology/assets/moneytree-february-2014.pdf>
2. Исследование российского и мирового венчурного рынка за 2007-2013 годы. М.: Изд. EYGM Limited при поддержке РВК. 2014. 66 с.
3. Дежина И. Инновационная политика в России: тенденции, сложности, перспективы. //Записки аналитического центра «Обсерво», февраль 2016. № 126. 17 с.
4. Entrepreneurship at a Glance 2015. /OECD Paris. 2015. 128 с.
5. Трофимова О.Е. Российско-израильское экономическое сотрудничество в условиях экономических санкций // Вестник Российской Академии Наук. 2015. № 10. Т. 85. С. 929-936.
6. WEF Global Competitiveness Report 2014-2015. Geneva. World Economic Forum. 2014. 549 с.
7. Россия поднялась на 4 строки в рейтинге. [Электронный ресурс]. Режим доступа: URL: http://www.cnews.ru/news/top/rossiyu_podnyalas_na_4_stroki_v_rejtinge
8. Индикаторы инновационной деятельности: 2015. Стат. сб. М.: НИУ ВШЭ. 2015. 321 с.
9. Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций в России за 2007-2013 гг. 66 с. Режим доступа: URL <http://www.allventure.ru>.
10. Обзор российского венчурного рынка. 2 квартал 2014 года. RWG Partners Digital News, 2014. 31 с.
11. Россия: объем венчурного рынка по итогам 2014 г. составил \$447,5 млн. J'son & Partners Consulting. Режим доступа: URL http://www.cnews.ru/news/line/rossiya_obem_venchurnogo_rynka_po_itogam.
12. This Year Might Be a Good on Selling to Investors. [Электронный ресурс]. Режим доступа: URL: <http://articles.startup.com/articles/act-enthusiastic-this-year-might-be-a-good-on-selling-to-investors>.
13. Плитман А. Венчурные инвестиции на фоне кризиса // CRN/RE («ИТ-бизнес»). 10 апреля 2015. Выпуск № 5 (432). [Режим доступа: URL: <http://www.crn.ru/numbers/detail-php?id=101585>
14. Самые активные венчурные фонды страны [Электронный ресурс]. Режим доступа: URL <http://www.kommersant.ru/doc/2630822>.
15. J'son & Partners Consulting [Электронный ресурс] http://www/json.tv/ict_telecom_analytics_news/.
16. Обзор венчурной индустрии в России за 2015. MoneyTree Навигатор венчурного рынка. Издание РВК. Издание РвС ОАО РВК, 2015. 24 с.
17. Обзор рынка венчурных и прямых инвестиций. 9 месяцев 2015 г. Издание РАВИ и РВК, 2015. 149 с.
18. Рейтинг венчурных фондов 2015. 11 декабря 2015. Аналитика. [URL <http://firma.ru/data/analytics/6639/>.
19. Стратегический глобальный прогноз 2030/ Под ред. академика А.А. Дынкина. М.: Магистр, 2011. 480 с.
20. Угнич Е.А. Актуальный вектор развития венчурного капитала в современной России // Государственное управление. Электронный вестник. Февраль 2012. Вып. № 30. [Электронный ресурс]. Режим доступа: URL <http://e-journal.spa.msu.ru/images/File/2012/30/Ugnich.pdf>.
21. Бубин Н. М. Проблемы развития региональных венчурных фондов в России // Управление экономическими системами. Электронный научный журнал. 2012. № 11. [Электронный ресурс]. Режим доступа: URL <http://uecs.ru/marketing/item/1701-2012-11-26-06-14-25>.
22. Федеральные институты развития малого и среднего бизнеса на региональном уровне. [Электронный ресурс]. Режим доступа: URL http://www.teo.ru/analiz/publ_3.htm. Дата обращения 24.11.2015.
23. Васильева М.В., Муслимова Г.Е.. Венчурное инвестирование нанотехнологий в России: проблемы и приоритеты // Вопросы современной экономики. Электронный научный журнал. 2013. Выпуск 1. [Электронный ресурс]. Режим доступа: URL: <http://www.economic-journal.net/index.php/CEI/article/view/41>
24. Regional Venture Funds. Russian Venture Company. [Электронный ресурс]. Режим доступа: URL URL: <http://www.rusventure.ru/problemu-i-priority/>
25. Прохорова О. Ю. Перспективы развития региональных венчурных фондов на основе использования института частно-государственного партнерства // Управленческий учет. 2011. № 3. [Электронный ресурс]. Режим доступа: URL: <http://dis.ru/magazine/periodicals/141>