

УДК 330.322.1

**Сиразетдинов Р.М.** – доктор экономических наук, доцент

E-mail: rustem.m.s.\_1999@mail.ru

**Белай О.С.** – аспирант, ассистент

E-mail: belaj.olga@mail.ru

**Казанский государственный архитектурно-строительный университет**

Адрес организации: 420043, Россия, г. Казань, ул. Зеленая, д. 1

### Венчурное финансирование инновационных проектов

#### Аннотация

В России в настоящее время актуальным является вопрос стимулирования экономического роста, обеспечения необходимого уровня финансирования стратегически важных проектов, а также всегда был и остается вопрос модернизации и технологического развития экономики страны. Решение этих вопросов возможно благодаря расширению участия в инновационных программах, активизации деятельности инвесторов. Это позволит создать необходимый климат для поддержки инновационной сферы российской экономики.

**Ключевые слова:** интеллектуальная собственность, венчурное финансирование, инновационные проекты, инвестиционный климат, стартап, бизнес-ангелы, государственное регулирование инвестиционной деятельности.

Решение задач по стимулированию экономического роста страны включает в себя меры по улучшению инвестиционного климата, который обеспечил бы финансирование стратегических проектов, а также созданию и совершенствованию необходимой законодательной базы. На сегодняшний день особую роль играют долгосрочные инвестиционные проекты, требующие значительного притока капитальных вложений и ресурсов.

Для привлечения необходимого уровня инвестиций в российские проекты требуется создание благоприятного инвестиционного климата в стране, экономической и политической стабильности [1]. Необходимо наладить работу с регионами, так как регионы имеют различия в бизнес-климате, поэтому требуется эффективное внедрение федеральных реформ и регулирования, а главное их осуществление. Для обмена опытом регионам необходимо взаимодействие между собой. Благотворное влияние могло бы оказать Федеральное Правительство, поощряя конкуренцию между регионами, тем самым создавая лучшую региональную среду.

Российской экономике на данном этапе развития требуются проекты с высокой добавленной стоимостью и значительными преимуществами перед иностранными конкурентами. Это могут быть инновационные проекты, основной составляющей которых является интеллектуальная собственность и нематериальные активы. В настоящее время большинство предприятий стремятся к увеличению доли нематериальных активов, таким образом, отражая интеллектуальный вклад в бизнес. Однако, такие проекты не только наиболее доходны, но и имеют высокий уровень рисков.

Для инвестора, в первую очередь, финансирование инновационных проектов представляет собой небольшие вложения, которые приведут его к значительным доходам в результате реализации проекта. Однако не все так просто, для успешной реализации инновационно-технологических проектов потенциальным покупателям необходимо продемонстрировать способность удержать и стабильно увеличивать рост прибыли в долгосрочном периоде.

Отечественный опыт демонстрирует, что инвесторы, не смотря на достаточное количество финансовых ресурсов, не спешат их вкладывать в проекты со значительной научно-технической составляющей. Это объясняется рядом причин, таких как отсутствие действительно стоящих проектов, неприемлемые условия авторов разработок, отсутствие гарантий, значительное количество рисков, отсутствие рынка акций высокотехнологических компаний.

Главным критерием в выборе инвестиционного проекта для инвестора любой страны является соотношение доходности и риска. Преимущество в доходности Россия всегда имела за счет низкой себестоимости. Однако стоимость трудовых и материальных ресурсов с каждым годом только растет. Также прибавляются проблемы с отстающим уровнем инфраструктуры, к примеру, транспортной, что сказывается на повышении себестоимости и снижает конкурентное положение предприятий, находящихся в глубине страны. Размеры нашей страны обуславливают первоочередное значение безотказно работающих, надёжных цепочек поставок, как для российских предприятий, так и для иностранных инвесторов. Эффективная логистика дает дополнительные возможности для потребителей. Все это приводит к необходимости развития инфраструктурных проектов и логистики, что позволило бы снять избыточную себестоимость и сделать доступными для инвесторов новые регионы [2].

Наряду с вопросами о повышении доходности и снижении себестоимости еще одним актуальным вопросом является минимизация рисков [3]. Процесс осуществления инноваций тесно связан с целым набором рисков, в том числе коммерческих, инновационных и технических. К инновационным рискам можно отнести получение негативных результатов с позиции, как науки, так и экономики, отрицательные последствия в социальной или экологической сфере. Резюмирующим показателем всех видов риска можно назвать финансовый риск, характеризующий финансовые потери, которые могут возникнуть в результате провала проекта. Однако в целом, признан тот факт, что отказ от инноваций приводит к еще большим потерям, так как только с помощью внедрения инноваций производители и страна могут достигнуть реальной конкурентоспособности. В связи с чем на практике разрабатываются экономические механизмы, которые позволяли бы минимизировать риски инвесторов, и с другой стороны способствовали внедрению инноваций и развитию инновационной деятельности.

Также инвесторам необходима уверенность в прозрачном и последовательном регулировании участников рынка. Зарубежная практика демонстрирует, что изменения в регулировании могут быть эффективными только тогда, когда они разрабатываются в режиме обратной связи и с четким прогнозом последствий. На сегодняшний день для этих целей необходимо развивать механизм оценки регуляторного воздействия, который заключается в устранении на этапе принятия нормативных актов нерациональных решений, а также в оценке последствий нового регулирования. Такой механизм в перспективе должен повысить доверие к российским проектам.

В России уже более 18 лет работает Консультационный совет по иностранным инвестициям, в состав которого входят руководители крупнейших международных и российских компаний. Основной задачей совета является обсуждение ключевых проблем, стимулирование инвестиций в российские активы, анализ законодательства и правоприменительной практики, основываясь на зарубежном опыте, а также улучшение делового климата в стране.

Весомые результаты по привлечению инвестиций показывают Российский фонд прямых инвестиций, а также инновационные центры, созданные во многих регионах страны, которые являются крайне важным для развития российской экономики направлением. Это высокотехнологичный бизнес, это создание инновационных видов бизнеса, создание стартапов, которых сравнительно немного, применительно к современным условиям конкуренции.

Во всем мире, а теперь и в отечественной практике на стадии создания инноваций для снижения рисков вложения инвестиций широкое применение получило венчурное финансирование. Проблема привлечения инвестиций в инновационную деятельность в большинстве стран решается за счет использования средств системы специализированных организаций – венчурных фондов.

Венчурные инвесторы достигают своих целей в таких случаях, когда в процессе реализации инновационной деятельности проекта закладываются база для роста

рыночной стоимости высокотехнологичного предприятия. Такой рост можно обеспечить, главным образом за счет увеличения стоимости нематериальных активов, которые могут формироваться за счет оформления прав на результаты интеллектуальной деятельности (интеллектуальную собственность), которые создаются в процессе реализации инновационного проекта. Начало инновационного этапа проекта служит основанием для организации процесса венчурного финансирования. Этот процесс берет начало с принятия решения о проведении научных исследований. Процесс окончания инновационной составляющей проекта начинается в тот момент, когда реализуется цель венчурных инвесторов и проект переходит к промышленному освоению разработанных инноваций. Это значит, что на данном этапе происходит замещение венчурного капитала инвестиционным, после чего берет начало инвестиционный цикл, основанный на внедрении и применении разработанной технологической инновации.

Зачастую на практике не совпадают начало осуществления инновационного этапа проекта с началом венчурного финансирования. На раннем этапе проект по разработке высокотехнологической инновации чаще всего еще организационно не выделен в независимую венчурную структуру. Вследствие чего инновационный этап проекта вначале выполняется либо как разработка в рамках уже сложившегося научного профиля предприятия, либо как инициативная разработка. Поэтому на раннем этапе финансирование инноваций происходит за счет средств самого предприятия, или за счет средств разработчиков, или за счет бюджетных средств.

По результатам маркетинговых исследований осуществляется выбор объекта венчурного финансирования и организационно-правовой формы венчурной структуры. При осуществлении венчурного финансирования основополагающими критериями являются длительность инвестиционного и инновационного циклов, научно-технический потенциал проекта, состав участников, финансовые параметры проекта, факторы риска и другие, важные с точки зрения менеджмента, факторы эффективности. В ходе осуществления инновационной стадии проекта подвергаются изменениям его ключевые параметры, в том числе состав участников. При получении положительных результатов в области науки и техники в процессе осуществления проекта снижается степень неопределенности и риска, а ожидаемый уровень доходности увеличивается.

Рынок стартапов в России существует немного дольше 6 лет, однако показывает стремительный рост и развитие. На сегодняшний день в нашей стране еще не сложилась культура стартапов, затруднительными становятся поиски инвестиций. На Западе существует множество различных вариантов финансирования – огромное количество венчурных фондов, а также частные инвесторы (так называемые бизнес-ангелы), которые вкладывают собственные средства на ранних стадиях на достаточно длительный срок, без обеспечений и гарантий в обмен на неконтрольный пакет акций компании в будущем, тем самым осуществляя принципиально новый механизм финансирования. Таким образом, в зарубежных странах, благодаря сформировавшейся за более чем 50 лет культуре данного вида бизнеса и механизмам поддержки, данный сектор имеет значительно больший процент успешно реализованных стартапов. Однако наряду с трудностями с финансированием существуют и другие проблемы продвижения стартапов, такие как незаинтересованность целевой аудитории, отсутствие интереса к продукту в целом, неправильно подобранная команда и плохой маркетинг.

Венчурное финансирование в нашей стране приобретает все большую популярность и доступность, так уже можно отметить не одну сотню проектов, получивших финансирование. На сегодняшний день можно утверждать, что венчурные инвестиции, наконец, становятся обыденным и понятным этапом в развитии любой инновационной компании. На рынке уже существует множество компаний, появившихся благодаря венчурному финансированию. Отдельную роль сейчас играют государственные структуры, которые наравне с частными инвесторами, проявляют активность в финансировании самых разных проектов.

Существует несколько основных путей государственной поддержки инновационных проектов:

1. Финансирование через инвестиционные фонды. На данном пути отсутствует необходимость прямого взаимодействия между предпринимателем и государственными структурами, так как управлением всеми средствами этих фондов занимаются частные компании. В данном случае в инвестиционных фондах смешены как частные, так и государственные средства, а принятие решений об инвестировании средств остается прерогативой управляющей компании.

2. Массовые мероприятия (например, Инновационный конвент), направленные на подготовку молодого предпринимательского сообщества, а также знакомство предпринимателей с потенциальными инвесторами. Данный путь довольно интересный и необходимый шаг, приближающий потенциального предпринимателя к осуществлению собственного инновационного проекта. Таким образом, можно ознакомиться с подобными проектами, пообщаться и посоветоваться с инвесторами, узнать с их мнением о собственном проекте, получить рекомендации для привлечения венчурных инвестиций.

3. Учреждение субсидий и грантов. Данный путь предусматривает получение средств для проекта в виде чаще всего безвозмездной помощи, а также в некоторых случаях в форме льготного кредита.

Сумма субсидий и грантов, предоставляемых начинающим предпринимателям, составляет от 500 тысяч до 1 миллиона рублей, в редких случаях это 2-3 миллиона рублей. Эти средства чаще всего предоставляются для достаточно ограниченного набора целей (покупка оборудования, патентная работа, арендные платежи и др.). Однако в ряде случаев средства выдаются без жестких рамок их использования. В таких случаях предприниматель получает возможность покрыть бюджет собственного проекта.

Другим возможным вариантом государственной поддержки предпринимателя может быть предоставление ему инфраструктуры бесплатно или по льготной цене. Это может быть предоставления офисных помещений по приемлемым ценам, которые будут значительно ниже рыночных. Также существуют специальные офисные центры, которые сотрудничают с инвестиционными компаниями, арендные платы в которых вдвое ниже для начинающих предпринимателей.

В определенном смысле частные венчурные инвестиции проигрывают такому способу финансирования, так как гранты и субсидии предприниматели получают безвозмездно. Получатель гранта не имеет обязанности в будущем возвращать эти средства, как в случае с кредитом, а грантодатель в свою очередь не претендует на долю в бизнесе, как структуры, специализирующиеся на венчурном финансировании. Однако, имеют место и недостатки: грант – это относительно небольшая сумма, которой зачастую не хватает для полноценного запуск инновационного проекта при получении такого финансирования возникает необходимость в огромную работу с документами, а впоследствии подробном отчете об использовании полученных денежных средств. В сравнении с общим объемом необходимого финансирования, полученные суммы не столь значительны, а объем работы по отчетности слишком велик.

Несмотря на то, что к еще одному аспекту государственной поддержки предпринимательства в сфере инноваций можно отнести законодательно установленный ряд налоговых льгот, на практике получается, что в условиях общих высоких налоговых ставок этот подход к макроэкономическому воздействию на инновационную и инвестиционную активность не работает. Инновационный бизнес чутко реагирует на общий предпринимательский климат в стране, являясь по существу заложником общей макроэкономической ситуации.

На сегодняшний день в России практически отсутствует специальное законодательство, регулирующее венчурный бизнес и венчурное финансирование. Однако аналогичная ситуация обстоит и в мировой практике, правовое регулирование венчурных инвестиций осуществляется законодательством в сфере инвестиционной деятельности. Поэтому за основу нормативно-правовой базы в сфере венчурного инвестирования можно принять следующие группы документов (табл.).

Таблица

**Основа нормативно-правовой базы в сфере венчурного инвестирования**

Наименование нормативного акта	Функции
<b>Инвестиционное законодательство</b> Венчурное финансирование представляет собой инвестиционный процесс, а соответственно регламентируется законодательством в области инвестиций	
Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» № 39-ФЗ от 25.02.1999 г. (ред. от 12.12.2011 г.)	Раскрывает понятия инвестиционной деятельности и инвестиций, устанавливает экономические и правовые основы инвестиционной деятельности, определяет гарантии защиты прав и интересов субъектов инвестиционной деятельности, методы и формы государственного регулирования
Приказ ФСФР РФ «Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» № 10-79/пз-н от 28.12.2010 г. (ред. от 31.05.2011 г.)	Устанавливает категории фондов, а также их структуры и состав активов
Федеральный закон «Об инвестиционном товариществе» № 335-ФЗ от 28.11.2011 г.	Формирует правовые условия для привлечения инвестиций, устанавливает порядок заключения договоров об инвестиционном товариществе, обязанности и права участников товарищества
Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» № 156-ФЗ от 29.11.2001 г. (ред. от 28.07.2012 г.)	Устанавливает форму договора доверительного управления, определяет понятие паевого инвестиционного фонда, раскрывает свойства управления активами этих фондов
Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» № 39-ФЗ от 22.04.1994 г. (ред. от 28.07.2012 г.)	Определяет сущность обращения и эмиссии ценных бумаг
<b>Хозяйственное законодательство,</b> которое регламентирует основные вопросы создания и управления предприятиями	
Федеральный закон «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ от 26.12.1995 г. (ред. от 28.07.2012 г.)	Способствует формированию эффективной правовой формы предприятия
«Основные направления налоговой политики РФ на 2012 год и на плановый период 2013 и 2014 годов»	Раскрывает результаты реализации мер налогового стимулирования инновационной деятельности
Федеральный закон «Об особых экономических зонах в РФ» № 116-ФЗ от 26.07.2005 г. (ред. от 06.12.2011 г.)	Определяет льготы по основным видам налогов, таможенным платежам и оформлению
Федеральный закон «О хозяйственных партнерствах» № 380-ФЗ от 03.12.2011 г.	Расширяет состав организационно-правовых форм для инновационных предприятий
Налоговый Кодекс РФ, часть II № 117-ФЗ от 05.08.2000 г. (ред. от 02.10.2012 г.)	Определяет льготы по основным видам налогов
Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью» № 14-ФЗ от 08.12.1998 г. (ред. от 06.12.2011 г.)	Способствует формированию эффективной правовой формы предприятия
Федеральный закон «О развитии малого и среднего предпринимательства в РФ» № 209-ФЗ от 24.07.2007 г.	Позволяет определить принципы отнесения предприятия к субъектам малого и среднего предпринимательства, устанавливает перечень рекомендуемых мер для поддержки данных видов предпринимательства в сфере инноваций
Федеральный закон «Об инновационном центре «Сколково» № 244-ФЗ от 28.09.2010 г. (ред. от 10.07.2012 г.)	Определяет основы функционирования инновационного комплекса

Продолжение табл.

Наименование нормативного акта	Функции
Законодательство об инновационной деятельности Венчурное инвестирование осуществляется только в инвестиционные проекты, относящиеся к новшествам в сфере науки и техники	
Федеральный закон «О науке и государственной научно-технической политике» № 127-ФЗ от 23.08.1996 г. (ред. от 28.07.2012 г.)	Формирует понятие инноваций и научной деятельности, сущность государственной поддержки инновационной деятельности, отношения между субъектами
Основы политики РФ в области развития науки и технологий на период до 2010 г. и дальнейшую перспективу (письмо президента РФ № Пр-576 от 30.03.2002 г.)	Закреплены наиболее важные направления государственной политики в области развития науки и техники, комплекс мер по стимулированию научной деятельности
Распоряжение Правительства РФ «О государственной программе «Создание в РФ технопарков в сфере высоких технологий» № 328-р от 10.03.2006 г. (ред. от 27.12.2010 г.)	Документ направлен на стимулирование создания технопарков в стране, поддержку производителей высокотехнологичных продуктов
Распоряжение правительства РФ «Об утверждении Стратегии инновационного развития РФ на период до 2020 года» № 2227-р от 08.12.2011 г.	Демонстрирует целевые значения основных показателей инновационного развития страны, принципы инновационной политики, меры по ее стимулированию
«Рекомендации по обеспечению координации программ, реализуемых по государственной поддержке субъектов малого и среднего предпринимательства, по содействию самозанятости безработных граждан, по поддержке малых форм хозяйствования на селе и по поддержке малых форм инновационного предпринимательства»	Устанавливает важнейшие направления поддержки субъектов малого и среднего инновационного предпринимательства, формирует условия получения субсидий и грантов
«Стратегия развития науки и инноваций в РФ на период до 2015 года»	Формирует суммы и источники финансирования инновационных программ, определяет понятие эффективной инновационной системы
Законодательство в сфере интеллектуальной собственности Целевая направленность венчурного финансирования представляет собой результаты интеллектуальной деятельности	
Гражданский Кодекс Российской Федерации, часть IV, № 230-ФЗ от 18.12.2006 г. (ред. от 08.12.2011 г.)	Определяет понятия в сфере интеллектуальной собственности, регулирует права на них, способы передачи исключительного права
Трудовой Кодекс Российской Федерации № 197-ФЗ от 30.12.2001 г. (ред. от 12.11.2012 г.)	Регулирует вопросы служебного характера, касающиеся выплат авторских отчислений, а также охраны результатов интеллектуальной деятельности

В последние годы неуклонно растут объемы инвестиций в венчурные проекты. Эксперты Российской венчурной компании (РВК) публикуют данные о том, что за последние несколько лет российский венчурный рынок сформировался и общий объем венчурных сделок в 2012 году достиг 30-32 млрд. рублей, или около \$ 1 млрд.

Эксперты Dow Jones VentureSource официально информируют о 483 сделках в сфере венчурного финансирования во всем мире за прошедший год на общую сумму \$ 51,5 млрд.

В следующие несколько лет крупнейшие зарубежные инвесторы планируют инвестировать большое количество денег, и многие продолжают инвестировать в Россию. Это лучшее свидетельство того, что страна находится на правильном пути и статистические данные будут и дальше продолжать расти.

**Список библиографических ссылок**

1. Сиразетдинов Р.М., Зайнуллина Д.Р. Необходимость инновационного становления экономики региона путем активизации инвестиционно-строительной деятельности (на примере Республики Татарстан) // Национальные интересы: приоритеты и безопасность, 2010, № 29 (86). – С. 15-23.
2. Загидуллина Г.М., Клещева О.А. Развитие инновационной инфраструктуры инвестиционно-строительного комплекса // Известия КГАСУ, 2011, № 2 (16). – С. 271-277.
3. Сиразетдинов Р.М. Необходимость формирования инновационной стратегии развития экономики // Креативная экономика, 2010, № 10. – С. 45-48.
4. Венчурное финансирование: рекомендации по привлечению венчурных инвестиций в молодежные инновационные проекты // [www.innovaterussia.ru](http://www.innovaterussia.ru). URL: <http://www.innovaterussia.ru/info/recomendations#intro> (дата обращения 29.10.2013).
5. Инновации в России: иллюзии и реальность // [www.innocrowd.ru](http://www.innocrowd.ru). URL: <http://innocrowd.ru/innovation-and-investment/> (дата обращения 29.10.2013).
6. 26-е заседание Консультативного совета по иностранным инвестициям в России // [www.government.ru](http://www.government.ru). URL: <http://government.ru/news/4084> (дата обращения 29.10.2013).

**Sirazetdinov R.M.** – doctor of economical sciences, associate professor

E-mail: [rustem.m.s\\_1999@mail.ru](mailto:rustem.m.s_1999@mail.ru)

**Belai O.S.** – post-graduate student, assistant

E-mail: [belaj.olga@mail.ru](mailto:belaj.olga@mail.ru)

**Kazan State University of Architecture and Engineering**

The organization address: 420043, Russia, Kazan, Zelenaya st., 1

**Venture financing of innovative projects****Resume**

In Russia nowadays the issues of stimulating economic growth, ensuring the necessary level of funding of strategic projects and modernization and technological development of economy of the country are of current interest. Thanks to the expansion of participation in innovative programs, the revitalization of investors it is possible to solve these problems. This will create the necessary climate to support the innovative areas of the Russian economy.

All over the world, and now in the domestic practice at the stage of innovation to reduce the risks of investing venture capital funding received wide application. The problem of attracting investment in innovative activities in most countries is solved by the use of the system of specialized organizations – venture capital funds. Today we can say that venture capital investments, finally are becoming common and obvious step in the development of any innovative company.

**Keywords:** intellectual property, venture capital, innovation projects, the investment climate, startups, business angels, government regulation of investment activity.

**Reference list**

1. Sirazetdinov R.M., Zainullina D.R. The need for innovation becoming the region's economy through increased investment and construction activities (Republic of Tatarstan) // National interests: priorities and security, 2010, № 29 (86). – P. 15-23.
2. Zagidullina G.M., Kleshcheva O.A. The development of innovation infrastructure of investment-building complex // News of the KSUAE, 2011, № 2 (16). – P. 271-277.
3. Sirazetdinov R.M. The need for the formation of an innovative economic development strategy // Creative Economy, 2010, № 10. – P. 45-48.
4. Venture Financing: Recommendations for attracting venture capital investment in innovative youth projects // [www.innovaterussia.ru](http://www.innovaterussia.ru). URL: <http://www.innovaterussia.ru/info/recomendations#intro> (reference date 29.10.2013).
5. Innovation in Russia: Illusions and Reality // [www.innocrowd.ru](http://www.innocrowd.ru). URL: <http://innocrowd.ru/innovation-and-investment/> (reference date 29.10.2013).
6. The 26th meeting of the Consultative Council on Foreign Investment in Russia // [www.government.ru](http://www.government.ru). URL: <http://government.ru/news/4084> (reference date 29.10.2013).