

VI. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ИННОВАЦИЯМИ. МОДЕРНИЗАЦИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ: СТРАТЕГИЧЕСКИЕ НАПРАВЛЕНИЯ

УДК 330.332

D.M. Kasatkin

VENTURE INVESTMENTS AS AN AUXILIARY TOOL IN THE IMPLEMENTATION OF INNOVATION AND INVESTMENT PROJECTS

The article examines the essence of venture investments and their main features. The basis of venture investments is, first of all, innovative projects implemented by developing companies; the form of investment should not be limited by any other conditions. The main problems of the Russian venture investment market are analyzed: small volume, legislative uncertainty, personnel shortage, difficulties in attracting foreign investment. For a solution, it is proposed: improvement of legislation, limited involvement of insurance companies and pension funds in venture investments, redistribution of state support for venture investments, additional tools for a safe exit from venture investments for all interested parties. The implementation of innovation and investment projects through the purchase and integration into the internal processes of a large company, which was previously a strategic investor, also depends on solving the problems of the entire venture market as a whole, since at the moment the number of such transactions is insignificant.

Keywords: venture investments, innovation investment project, investments, stock market, innovation, innovative activity.

Д.М. Касаткин¹

ВЕНЧУРНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ КАК ВСПОМОГАТЕЛЬНЫЙ ИНСТРУМЕНТ ПРИ РЕАЛИЗАЦИИ ИННОВАЦИОННО-ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

В статье рассматривается сущность венчурных инвестиций и их основные признаки. Основой венчурных инвестиций являются, прежде всего, реализуемые развивающимися компаниями инновационные проекты, форма вложений не должна быть ограничена какими-либо другими условиями. Анализируются основные проблемы российского рынка венчурных инвестиций: небольшой объём, законодательная неопределённость, дефицит кадров, трудности с привлечением иностранных инвестиций. Для решения предлагается: совершенствование законодательства, ограниченное привлечение страховых компаний и пенсионных фондов к венчурным инвестициям, перераспределение государственной поддержки венчурных инвестиций, дополнительные инструменты для безопасного для всех заинтересованных лиц выхода из венчурных инвестиций. Реализация инновационно-инвестиционных проектов через покупку и интеграцию во внутренние процессы крупной компании, которая была ранее стратегическим инвестором, также зависит от решения проблем всего венчурного рынка в целом, поскольку в настоящий момент количество подобных сделок незначительно.

Ключевые слова: венчурные инвестиции, инновационно-инвестиционный проект, инвестиции, фондовый рынок, инновации, инновационная деятельность.

DOI: 10.36807/2411-7269-2024-2-37-168-171

Венчурные инвестиции являются одним из инструментов финансирования инновационной деятельности. Возникновение данного экономического инструмента связано как с развитием научно-технического прогресса, так и с развитием конкуренции, поскольку малые компании, поддерживаемые государством, стали также быть более конкуренто-

¹ Касаткин Д.М., аспирант; ФГБОУ ВО "Санкт-Петербургский государственный электротехнический университет "ЛЭТИ" им. В.И. Ульянова (Ленина)", Институт инновационного проектирования и технологического предпринимательства, кафедра прикладной экономики, г. Санкт-Петербург

Kasatkin D.M., Postgraduate; Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education "Saint Petersburg Electrotechnical University "LETI", Institute of Innovative Design and Technological Entrepreneurship, Saint-Petersburg
E-mail: kasatkin.1997@gmail.com

способными, что делает их привлекательными как инвестиционные объекты для вложений со стороны крупных компаний для последующего выкупа.

К понятию венчурных инвестиций нет однозначного подхода. Так, в Концепции технологического развития на период до 2030 г., утверждённой Распоряжением Правительства РФ от 20.05.2023 № 1315-р, данное понятие раскрывается как вложения в технологические компании на ранней стадии роста. Определение инвестиций как венчурных подразумевается при наличии следующих признаков: направленность на создание и коммерциализацию новых продуктов, риск потери вложений и недостижения результата, высокая доходность инвестиций в случае успеха. В данном случае определение выглядит неполным, поскольку существенными квалифицирующими признаками таких инвестиций являются только создание и коммерциализация новых продуктов как объекты вложений. Остальные признаки также характерны в целом для любой предпринимательской деятельности.

В научной литературе также нет единого подхода относительно признаков венчурных инвестиций. Так, один из подходов выделяет существенными признаками: направленность на развитие конкретного проекта в компании, которая получает инвестиции; непосредственность вложений в виде получения акций растущей компании; ориентированность на рост стоимости компании; получение дохода от продажи доли после коммерциализации проекта; долгосрочный характер вложений (до пяти лет) [1, с. 26]. С данными принципами также нельзя согласиться. Не всегда венчурные инвестиции направлены только на получение дохода путём продажи или имеют характер вложений до пяти лет. Например, американские фармацевтические гиганты могут годами инвестировать в перспективные биотехнологические стартапы с целью не только получения прибыли, но также последующего выкупа с интеграцией в инновационные процессы внутри компании.

Второй подход говорит о том, что к венчурным инвестициям могут относиться, например, долгосрочные вложения на рынке ценных бумаг для получения существенной прибыли. Также обязательным признаком таких инвестиций определяют диверсификацию между проектами, когда прибыль от одного должна перекрыть убытки от других проектов. При этом венчурные инвестиции понимаются как прямые и направленные в акционерный капитал компании для вложения в инновационные проекты, которые потенциально могут принести существенную прибыль [2, с. 149]. Представляется странным понимать венчурные инвестиции как вложения именно на рынке ценных бумаг. Финансирование до этапа IPO также подпадает под указанное понятие. Не всегда проводится диверсификация между проектами. Многие крупные компании хотят венчурными инвестициями вырастить компанию для последующего выкупа и внедрения в собственные структуры, поэтому они заинтересованы в самой сущности проекта, а не в диверсификации.

Третий подход устанавливает следующие существенные признаки венчурных инвестиций. Объект инвестиций – высокотехнологичная компания, разрабатывающая инновационный проект или проекты. Она должна быть не способна к получению банковского кредита. Венчурное это всегда прямое инвестирование, позволяющее хоть и опосредованно, но контролировать вложения [3, с. 33-34]. Неспособность к получению кредита не видится как обязательный признак венчурного инвестирования. Начиная компания может выбрать привлечение вложений от инвестора как более безопасную альтернативу кредитованию. Также венчурное инвестирование не всегда может быть прямым, но часто и опосредованным через фонды.

Четвёртый подход определяет несколько составляющих венчурных инвестиций: использование вложенных средств для реализации инновационных проектов, участие в акционерном капитале компании, долгосрочный характер взаимоотношений, высокий риск вложений в инновационные проекты [4, с. 133]. Данный подход наиболее близок к актуальному определению венчурного финансирования в современных условиях, поскольку именно инновации и инновационные проекты являются основной целью крупных венчурных инвесторов, а не последующая прибыль. Такие инвесторы вкладываются не только в акционерный капитал компании, но также и финансируют до IPO, приобретая ещё на начальной стадии развития часть компании.

Венчурные инвестиции можно определить как вложения, которые осуществляются в развивающиеся компании, имеющие перспективные инновационные проекты с целью последующего получения прибыли или выкупа компании с интеграцией во внутренние процессы более крупного бизнеса. В данном определении важнейшим принципом является наличие перспективных инновационных проектов. Венчурные инвестиции заключа-

ются не в помощи в развитии начинающего бизнеса, а в поддержке новых бизнес-решений, которые не представлены на рынке. Цель инвестирования – как прямое (через продажу или получение при длительном инвестировании дивидендов) получение прибыли, так и косвенное (через покупку компании и интеграции в более крупный бизнес).

Определив сущность венчурных инвестиций, стоит проанализировать их современное состояние в России. В 2023 г. объём венчурных инвестиций на российском рынке сократился в 3,5 раза, что составило исторический минимум за последние семь лет. Падение объёма венчурных инвестиций составило 91% относительно прошлого года, что намного больше, чем падение в 38% по миру и рост на 18% в Европе. Однако, по количеству сделок российский рынок в целом занял неплохие позиции, имея 10% прироста, когда в мире по числу сделок наоборот наблюдается ослабление на 27%. В целом в России динамика венчурных инвестиций за последние два года остаётся нестабильной, тогда как в мире с первого квартала 2022 г. по четвёртый квартал 2023 г. наблюдается стабильное снижение венчурной активности как по количеству сделок, так и по объёму инвестиций. Однако, в целом Москва является центром венчурных инвестиций в России, занимая в данном случае подавляющую роль, на которую приходится 84% всего объёма вложений за 2023 г. [5].

В целом снижение венчурного инвестирования выглядит достаточно обоснованным. Так, исчезли многие факторы, которые ранее отмечались как позитивные для рынка венчурных инвестиций. Например, активность иностранных инвесторов раньше существенно поддерживала рынок, а также активность частных и корпоративных фондов, что следует из исследования рынка 2021 г. [6, с. 502]. В 2023 г. по отношению к 2022 г. все типы инвесторов снизили объёмы своих инвестиций. Государственные фонды на 99%, частные фонды на 88%, корпоративные фонды на 97% и бизнес-ангелы на 69% [5].

Подобное резкое снижение объёмов венчурного инвестирования вызвано, прежде всего, высоким уровнем санкционного давления, политической нестабильностью и правовой неопределённостью. Только доля иностранных венчурных инвестиций снизилась в десять раз.

Проблемы российского венчурного рынка также эффективно выявляются при сравнении с другими экосистемами, например, американской. Так, выделяются следующие проблемы для наращивания активности российских инвесторов. Во-первых, это несовершенство законодательного регулирования, которое выражается в слабой защите интеллектуальной собственности и авторских прав. Инновацию трудно зарегистрировать и вывести на рынок из-за недостаточной правовой определённости. Налоговое законодательство также не содержит льгот для малых высокотехнологичных компаний, иностранные фонды должны платить повышенные налоги. Также пенсионные фонды и страховые компании имеют право вести только консервативную инвестиционную политику без вложений в венчурные проекты. Второй проблемой является небольшой объём российского рынка ценных бумаг. Высокие расценки и долгие бюрократические процедуры не позволяют малым и средним высокотехнологичным компаниям проводить размещения на российском рынке. Также проблемами являются: дефицит высококвалифицированных кадров в сферах разработки высокотехнологичных проектов и венчурного инвестирования; низкий уровень финансовой грамотности населения, которое предпочитает консервативные вклады инвестициям на финансовом рынке [7, с. 99].

В качестве существенных проблем выделяют в том числе высокую долю государственной поддержки инноваций, которая направлена на поддержку в основном социальных, а не коммерческих проектов, но также учитывается в общей массе венчурных инвестиций. Положительная тенденция по росту венчурных инвестиций сохраняется также только в центральной части России, когда в отдалённых регионах инновационная деятельность не развита и нет достаточно квалифицированных кадров и ресурсов [8, с. 649].

Решение указанных проблем видится в следующем:

1. Внести изменения в законодательство, которые смогут повысить привлекательность венчурных инвестиций и инновационных проектов. Привязать ставки налогообложения к участию инвесторов в имеющих высокий уровень риска инвестициях в российские развивающиеся компании. Необходимо урегулировать практику в законодательстве об интеллектуальной собственности. Повысить прозрачность и защищённость при получении и разработке патентов. Искоренить практику патентных троллей.

2. Разрешить страховым компаниям и пенсионным фондам определённый процент портфеля направлять на вложения в развивающиеся компании. Процент может

устанавливаться надзорными ведомствами, либо самостоятельно участниками, исходя из своих инвестиционных стратегий.

3. Перераспределить государственную поддержку и венчурные инвестиции в пользу инновационных проектов в отдалённых регионах страны. Подобная инициатива позволит избежать централизации всего объёма венчурных инвестиций в Москве и уравновесит насколько возможно экономическое развитие регионов страны.

4. Предоставить инвесторам дополнительные возможности для выхода из венчурных инвестиций. Так, например, предлагается распространить в России зарубежную практику мультиголосующих акций, которые являются инструментом, позволяющим управлять компанией стартапов основателям независимо от того, у кого находится мажоритарная доля акций. Мультиголосующие акции также позволяют ключевым акционерам, продавая свою долю, не заботиться о возможном ущербе для других участников, так как при продаже такие акции приравниваются к обычным [9, с. 9-10]. Подобный механизм действительно помог бы как частным инвесторам, так и даже крупным компаниям, которые часто вкладываются в несколько начинающих проектов, а самый успешный может перехватить другая компания, выкупив мажоритарную долю акций по более выгодной цене.

Реализация инновационно-инвестиционных проектов крупными компаниями на российском рынке венчурных инвестиций составляет совсем небольшую долю в сравнении с аналогичной ситуацией, например, на американском фондовом рынке. Однако в России, по сравнению с венчурным рынком в целом, именно крупные компании как стратегические инвесторы осуществили основную долю покупок стартапов за последние три года. В 2021 г. – 19 сделок, в 2022 – 17, в 2023 – 11. Больше всего стратегические инвесторы покупают разработчиков программного обеспечения для бизнеса, что связано с тем, что иностранные компании покидают российский рынок [5].

Инновационно-инвестиционные проекты посредством венчурного финансирования перспективных молодых высокотехнологичных компаний в России являются мало-распространённой практикой, что связано как, в основном, с малым объёмом российского рынка венчурных инвестиций, так и с другими рассмотренными проблемами. Улучшение инвестиционного климата для венчурного финансирования также создаст и благоприятную среду для того, чтобы крупные компании вместо внутреннего развития инновационно-инвестиционных проектов могли выбрать венчурное инвестирование для диверсификации между перспективными проектами внешних компаний для последующего выкупа и внедрения в корпоративную структуру.

Список использованных источников

1. Яблочников С.Л., Дзобелова В.Б., Саламова А.Э. Венчурные инвестиции и специфика их функционирования в России // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2021. – Т. 2. – № 3(111). – С. 24-28.
2. Солопова А.Р. Венчурный капитал: сущность, особенности финансирования, тенденции // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2023. – № 6-2(100). – С. 148-151.
3. Веретенников Н.П. Венчурные инвестиции в инновационный бизнес в регионах России // Вестник Алтайской академии экономики и права. – 2020. – № 10-1. – С. 33-38.
4. Бондарчук М.И., Бондарчук А.Д., Субботина М.А. Венчурные инвестиции: сущность и проблемы применения в Российской Федерации // Вестник гражданских инженеров. – 2023. – № 2(97). – С. 132-138.
5. Агентство инноваций Москвы [Электронный ресурс] / Рынок венчурных инвестиций России 2023. – Москва, 2024. – URL: https://portal.inno.msk.ru/uploads/agency-sites/analytics/research/Venture_report_Russia_2023.pdf (дата обращения: 14.05.2024 г.).
6. Колосов А.В. Анализ рынка венчурных инвестиций в России // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2021. – Т. 11. – № 12-1. – С. 497-504.
7. Дуненкова Е.Н., Лысова Е.А. Венчурные экосистемы России и США: сравнительный анализ // Вестник университета. – 2020. – № 12. – С. 95-102.
8. Аблязов Т.Х., Нестеренко К.А. Проблемы венчурных механизмов поддержки инновационной деятельности // Актуальные вопросы современной экономики. – 2022. – № 6. – С. 645-650.
9. Восканян Р.О. Сценарии выхода инвестора из венчурных инвестиций // Вестник Удмуртского университета. Серия Экономика и право. – 2021. – Т. 31. – № 1. – С. 5-11.