

УДК 330.33

ВЕНЧУРНЫЕ ФОНДЫ: ТИПЫ И УРОВЕНЬ РАЗВИТИЯ В РОССИИ

© **Гулюк Н. В., 2017**

Иркутский государственный университет, г. Иркутск

Проектная деятельность все больше становится неотъемлемой частью жизнедеятельности любой компании, в первую очередь, из-за своей выгоды. Огромное количество стартапов могло бы быть реализованными, если бы уровень развития венчурных фондов, спонсирующих идеи стартапов, повышался из года в год. В данной статье автор рассматривает типы венчурного инвестирования, приводит преимущества и недостатки каждой из них, а также определяет ключевые факторы, препятствующие развитию венчурных фондов в РФ.

Ключевые слова: венчурный фонд, инвестиционная деятельность, инновационный проект.

В современном мире деятельность компании подвергается многим факторам внешней (политическим, экономическим, социально-культурным) и внутренней среды (кадровые проблемы, нехватка капитала, устаревание технологий производства, маркетинговые стратегии). Для получения максимальной прибыли и при успешном и конкурентоспособном управлении организацией, компании помимо основной деятельности, будь то производство товаров или оказание услуг, параллельно занимаются проектной деятельностью. Чаще всего проектная деятельность связана с реализацией инноваций, проведением маркетинговых стратегий, поддержкой стартапов и т. д. Методы управления проектами становятся все более популярными, они достаточно широко используются в нефтегазовой, металлургической, строительной и некоторых других сферах.

Привлечение инвестиции на реализацию проектной деятельности является зачастую самым главным вопросом, стоящим перед руководством компании. Во многие консалтинговые службы, работающие в сфере бизнеса, ориентированного на инновационные технологии, приглашаются индивидуальные инвесторы, заинтересованные в финансировании тех или иных проектов, связанных с развитием и продвижением новых технологий на рынок. Эта тенденция привлечения инвесторов становится все более популярной, но, с другой стороны, на пути развития этого неформального рынка в сфере инновационного бизнеса в РФ стоят серьезные проблемы.

Причины, препятствующие развитию венчурному капиталу в России, схожи с теми, что препятствуют развитию инновационной отрасли в целом. Помимо высоких рисков, характерных всем инновационным проектам, в России на них накладывается следующее:

- Слабая развитость инфраструктуры;
- Сложность поиска достойных потенциальных кандидатов для инвестиций;
- Неуверенность в завтрашнем дне, неопределенность будущего;
- Сдвиги горизонта планирования (на сегодня краткосрочное планирование — до года; среднесрочное — до 3 лет; долгосрочное — до 5) [3];
- Политическая и экономическая нестабильность в мире и в частности в РФ;
- Средний уровень предпринимательской деятельности и навыков, связанных с подготовкой инвестиционных проектов;

- Высокий уровень криминальной активности в российской экономике, что усиливает настороженное отношение предпринимателей к инвесторам.

Так как инновационный бизнес в России только начинает развиваться, лишь малая часть бизнес-ангелов имеет понимание особенностей продвижения инноваций на рынок технологий к конечному потребителю.

Таким образом, был создан капитал инвесторов, именуемый венчурный капитал, предназначение которого было прямое финансирование фирм-новичков, быстро растущих и борющихся за место на рынке, стартапов.

Принято считать, что венчурные фонды делятся на два типа: на обычный limited partnership и на evergreen. Официальное название evergreen - open-ended corporate structure fund. Limited partnership — это в дословном переводе «ограниченное партнерство» и числится в российской юрисдикции как «инвестиционное товарищество» (ранее — «командитное товарищество с ограниченной ответственностью»). Подмечено, что в такой форме венчурные фирмы возникли в ранних 1960-х. Данная модель работы наиболее предпочтительна для большинства фирм. Она, по мнению многих юристов, играет колоссальную роль в успешности венчурных фирм как организаций.

Все венчурные фирмы делятся на товарищей с полной ответственностью (ТПО) и товарищей с ограниченной ответственностью (ТОО). Руководители фирмы ТПО определяют n-ную сумму денег, которую они хотят собрать с потенциальных инвесторов, затем они приступают к переговорам. Когда необходимая сумма собрана, объявляется об окончании формирования нового венчурного фонда. В рамках данного венчурного фонда руководители фирмы инвестируют собранные средства в стартапы. После раздачи фонда фирма может либо ждать финансовых результатов от вложенных собственных инвестиций, либо может объявить о начале сбора средств на следующий фонд.

Товарищи с ограниченной ответственностью (ТОО) делятся как на физические лица, так и на организации: пенсионные фонды, корпорации, финансовые фонды университетов, страховые фонды и др. Традиционно ТОО обслуживаются венчурной фирмой, если у всех инвесторов равные условия партнерства, или ассиметрично, если каждый из инвесторов имеет индивидуальные договоренности с фирмой. Стоит также отметить, что инвесторами фонда являются ТОО и, как

правило, они не принимают участие в операционной деятельности фирмы, которой занимаются ТПО [2].

Работа инвестиционного товарищества (Limited Partnership) реализуется следующим образом. Фирма инвестирует средства фонда один раз в стартап, затем ожидает финансовый результат: продажи своей доли в профинансированных стартапах другой организации, продажи самой компании корпорации, выход на биржу или убытки. Сразу после того, как стартапы достигли чего-либо из перечисленного, все доходы от инвестирования фонда распределяются между ТОО, а ТПО получают 20–30 % комиссии (saгу).

LP-модель имеет следующие преимущества:

- Фирма сама принимает все операционные решения, тем самым лишая инвесторов возможности искать и отобрать достойные от траты стартапы. Также фирма получает деньги, которыми может распоряжаться по собственному усмотрению, не нуждаясь в согласовании каждого действия со спонсорами (аналогично с evergreen фондом).

- Инвестиционное товарищество, как любая юридическая форма, также подлежит налоговым упрощениям в странах, поддерживающих венчурную индустрию и старающихся привлечь иностранных инвесторов в свою страну. В РФ применяются следующие упрощения: отсутствует налогообложение доходов на уровне товарищества, услуги управляющего товарища (венчурной фирмы) по ведению общих дел товарищей не облагаются НДС.

- Инвестор рискует ровно той суммой, которую он инвестировал в фонд (аналогично с evergreen фондом).

- Помимо преимуществ LP-модель имеет и недостатки, среди которых:

- Кроме комиссии (saгу), инвесторы также выплачивают венчурной фирме комиссию за услуги управления фирмой: 1–3 % с суммы годовых инвестиций.

- Наемные сотрудники, которые желают получить наибольшую долю при создании следующего фонда (процент от saгу), стимулируют управляющих быстрее возвращать деньги и переходить к сбору нового фонда. В результате этого, фирма может, как минимум, получить меньшую прибыль от предыдущего проекта.

- Чем выше риск, тем выше доходность, соответственно, LP инвестируют в более рискованные предприятия для того, чтобы получить наибольшую прибыль — процент от saгу занимает много, также необходимо сделать своих инвесторов счастливыми. В результате, если любому бизнес-ангелу или прямому инвестору было бы достаточно 3–5 кратного возврата на инвестиции (ROI) через три года, то инвестиционное товарищество

стремится к 10-кратному и даже 100-кратному ROI через 7–10 лет.

- Ответственность за действия фирмы полностью ложится на плечи ТПО — кредитование, суды и вероятное банкротство касается их имущества (аналогично с evergreen).

Еще одна модель венчурной фирмы — Evergreen — по-другому называемая «вечно зеленая». Она имеет схожие черты с классическими инвестиционными компаниями, поэтому также называется open-ended corporate structure (открытая корпоративная структура). Такие венчурные фирмы отличаются тем, что не создают фонды, а содержат портфель инвестиций в компании, который периодически обновляют. Основное фокусирование направлено на долгосрочную перспективу.

Преимущества Evergreen-модели:

- Портфельные компании фирмы имеют право на получение дополнительной финансовой поддержки, в случае, если она им требуется.

- Так как интересы ТПО и ТОО совпадают, никто из них не желает быстрее вернуть инвестированные деньги, чтобы скорее перейти к новому фонду.

- Управляющие фонда распределяют средства только в удобное для них время. Они могут получить больше денежной суммы, если видят перспективы у проекта. Более того, ранее вложенные денежные средства можно инвестировать повторно, в то время как в модели LP все средства прокручиваются лишь один раз.

- Поскольку Evergreen модель венчурных фондов ориентирована на долгосрочную перспективу, она наименее подвержена колебаниям рынка, экономическим спадам и временным неудачам профинансированных фирм.

Уровень развития венчурного инвестирования напрямую зависит от проблем, существующих в стране и связанных с данной отраслью. Основной проблемой развития системы венчурного инвестирования в России считается отсутствие нормативно-правовой базы, которая регулирует деятельность венчурных предприятий и всех инвестиционных институтов. Стоит также отметить, что достаточные меры государственной поддержки и стимулирования венчурного предпринимательства слабо развиты, в отличие от смежных норм в других странах [1].

Также развитию венчурной индустрии в целом в России на сегодняшний день препятствуют следующие факторы: слабое развитие инфраструктуры, обеспечивающей плодотворный симбиоз венчурного капитала с малым и средним инновационным бизнесом; отсутствие заметных российских источников венчурного капитала; низкая ликвидность рискованных капиталовложений, отсутствие необходимого для этого рыночного механизма; недостаточные экономические стимулы

для привлечения венчурного капитала к реализации наукоемких проектов; низкий престиж предпринимательской деятельности в сфере малого наукоемкого бизнеса; слабая информационная поддержка венчурного бизнеса; недостаток квалифицированных менеджеров инновационных проектов, в том числе осуществляемых с привлечением венчурного капитала; проблемы с регистрацией венчурных фондов и др.

Исходя из этого, проведение работы над перечисленными текущими проблемами будет способствовать развитию венчурных фондов в РФ. ■

1. Галицкий А. А. Российский венчурный бизнес. Состояние, проблемы, перспективы / А. А. Галицкий, СПб.: РАВИ, 2000.

2. Каржаув А. Т., Фоломьёв А. Н. Национальная система венчурного инвестирования / А. Т. Каржаув, А. Н. Фоломьёв/ М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2006.

3. Мандрик А. А. Стратегическое планирование деятельности предприятия / Научно-методический электронный журнал «Концепт» / А. А. Мандрик – 2016. – Т. 11. – С. 1001–1005. – URL: <http://e-koncept.ru/2016/86217.html> (Дата обращения: 18.12.2016)

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Галицкий А. А. Российский венчурный бизнес. Состояние, проблемы, перспективы / А. А. Галицкий, СПб.: РАВИ, 2000.

Каржаув А. Т., Фоломьёв А. Н. Национальная система венчурного инвестирования / А. Т. Каржаув, А. Н. Фоломьёв/ М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2006.

Мандрик А. А. Стратегическое планирование деятельности предприятия / Научно-методический электронный журнал «Концепт» / А. А. Мандрик – 2016. – Т. 11. – С. 1001–1005. – URL: <http://e-koncept.ru/2016/86217.html> (Дата обращения: 18.12.2016)

The venture funds: types and the level of development in Russia.

© Gulyuk N., 2017

Project activities become an integral part of activity of any company, first of all, because it is beneficial. The amount of startups could be fulfilled if the level of development of the venture funds sponsoring the ideas of all startups increased from year to year. In this article the author considers types of venture investment, gives advantages and lacks of each type, and also determines the key factors interfering developing of venture funds in the Russian Federation.

Keywords: venture funds, investing activities, innovative projects.