

УДК 330:339.138:336.581

РАЗВИТИЕ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

С. П. Вертай

кандидат экономических наук, доцент, зав. кафедрой менеджмента и маркетинга,
Полесский государственный университет

В. Н. Штепа

кандидат технических наук, доцент, доцент кафедры высшей математики и
информационных технологий,
Полесский государственный университет

Рассматривается актуальность формирования в Республике Беларусь целостной инновационной системы. Обосновывается роль венчурного инвестирования на этапе вывода нового продукта на рынок. Проанализированы доступные для малого и среднего бизнеса источники финансирования инновационных проектов и условия их получения. Сформулированы ведущие механизмы функционирования венчурного рынка. Аргументированы основные приоритеты в формировании рынка венчурных инвестиций. Систематизированы важнейшие источники инвестиций на разных этапах реализации инновационного проекта.

Ключевые слова: инновации, инновационная политика, инвестиции, венчурный капитал, проект, риск, эффективность.

Введение

Результаты анализа статистических данных разных стран в области инновационного развития и структуры финансовых затрат на инновационные разработки свидетельствуют о том, что в настоящее время вопросы научно-технического развития являются приоритетными. Наблюдается увеличение затрат на инновационные разработки не только со стороны частных компаний, но и государства. Это связано с тем, что идет поиск ведущей технологии в рамках формируемого нового технологического уклада: инновации являются важнейшим фактором экономического роста и обеспечивают конкурентоспособность страны. В этой связи для Республики Беларусь является актуальной проблема создания не отдельных элементов, а целостной инновационной экосистемы, обеспечивающей генерирование новых технологий, необходимых объемов финансирования инновационных разработок, механизма их коммерциализации. Формирование инновационной экосистемы осуществляется через решение следующих задач:

- создание необходимой инфраструктуры и институциональной базы;
- стимулирование инновационной активности частного сектора;
- государственная поддержка научно-технического развития.

Основная часть

Вопросам прямого и косвенного регулирования инновационной деятельности в Республике Беларусь уделяется большое внимание: формируется инновационная инфраструктура, обеспечивающая баланс интересов представителей на-

© С. П. Вертай, 2017

© В. Н. Штепа, 2017

уки и бизнеса [1]. Правительством Республики Беларусь утверждены Государственная программа инновационного развития на 2016–2020 гг., Перечень государственных программ научных исследований, а также Перечни государственных и региональных научно-технических программ на 2016–2020 гг. [2]. Стимулируется предпринимательская активность, а также создаются условия для создания высокотехнологичных компаний в рамках существующей инновационной инфраструктуры и в структуре вузов, через научно-технологические парки.

Анализ основных показателей инновационной деятельности Республики Беларусь за 2012–2015 гг. не отражает положительной динамики в направлении роста государственных и коммерческих расходов на научно-исследовательские и опытно-конструкторские (НИОКР) и увеличения доли новых для фирм и рынка инноваций (таблица 1). Отрицательная динамика прослеживается и по таким показателям, как востребованность инновационной продукции организаций промышленности на внутреннем и внешнем рынках.

Таблица 1 – Основные показатели инновационной деятельности в Республике Беларусь с 2012 по 2015 г. [3]

Показатель	2012	2013	2014	2015
1. Доля государственных расходов на НИОКР в ВВП, %	0,21	0,23	0,20	0,18
2. Доля венчурного капитала в ВВП, %	–	–	–	–
3. Доля коммерческих расходов на НИОКР в ВВП, %	0,46	0,44	0,32	0,34
4. Доля экспорта средне- и высокотехнологичной продукции в общем объеме экспорта товаров, %	34,6	28,5	27,3	30,3
5. Доля экспорта наукоемких услуг в общем объеме экспорта услуг, %	27,8	26,8	29,6	33,4
6. Продажа новых для рынка и новых для фирмы инноваций в общем товарообороте, %	17,45	17,28	13,33	12,34

Примечание – Источник [5]

Это может быть обусловлено объективными факторами, т. к. обеспечение коммерциализации новых разработок возможно в случае признания инновационных результатов рынком: около 33% новых промышленных продуктов терпят неудачу, только 1/5 инновационных фирм приносят в конечном итоге прибыль и получают дальнейшее развитие [4, с. 43]. Также важным фактором с точки зрения коммерциализации результатов научных разработок является активное формирование рынка венчурного инвестирования.

В мировой практике объекты венчурного финансирования – это инновационные компании, находящиеся на ранних стадиях развития, реализующие идею или технологию, которые ранее не были реализованы. На долю мелких и средних фирм в мире приходится более 85% объема средств рискованного финансирования [5].

Венчурный капитал – это специфическая форма финансирования, основная идея которого сводится к ограниченному участию в собственном капитале компании в течение определенного периода, который обычно составляет от 3 до 5 лет [6]. В частности, Европейская ассоциация прямого и венчурного инвестирования (EVCA) определяет венчурное финансирование как “акционерный капитал, предоставляемый профессиональными фирмами, которые инвестируют, одновременно принимая участие в управлении, в частные предприятия, демон-

стрирующие значительный потенциал роста, в фазах их начального развития, расширения и преобразования” [7].

Венчурное финансирование имеет ряд особенностей:

– размещение средств осуществляется в качестве вклада в уставный капитал. Средства могут размещаться и в виде кредита, но сроки кредитования составляют в среднем 3–7 лет, а ставка по кредиту нулевая либо равна средней по рынку (плюс 2–4%);

– инвестирование осуществляется в частные фирмы, акции которых не котируются на фондовом рынке;

– средства вкладываются без обеспечения и гарантий, поэтому инвесторы снижают риск вложений за счет участия в управлении фирмой. В отличие от стратегических инвесторов венчурный инвестор не стремится к покупке контрольного пакета акций, но может потребовать вхождение в состав совета директоров одного или нескольких своих представителей;

– венчурные инвесторы не требуют выплаты дивидендов, а основной доход получают от капитализации компании путем продажи своей доли [8]. В этой связи венчурные фонды обычно налагают ограничения на распределение прибыли, требуют ее обязательного реинвестирования, поскольку это позволяет быстрее увеличить стоимость бизнеса и получить доход от продажи своей доли.

В российской практике венчурными часто называют фонды прямых инвестиций, однако такое отождествление не корректно, т. к. в отличие от венчурных фондов фонды прямых инвестиций берут на себя контроль над управлением компаний.

В организационном плане венчурные фонды представляют собой командитные товарищества, т. е. управляют фондом юридические лица – полные товарищи. Их доля капитала составляет 1%, а 99% капитала – командитные товарищи, которые рискуют только своим вкладом (банки, страховые организации, паевые фонды, корпорации, частные инвесторы).

Ожидания венчурных инвесторов в отношении компаний потенциальных объектов для инвестирования следующие: темпы роста продаж превышают темпы роста рынка; высокая доходность (от 50 до 100% годовых); быстрый рост; быстрая окупаемость; возможность выхода из инвестиционного проекта до окончания финансового цикла или при неблагоприятном сценарии реализации проекта; наличие уникальной идеи; наличие прав интеллектуальной собственности; возможность масштабирования бизнеса.

Возврат венчурных инвестиций происходит в форме “выхода” из инвестиционного проекта, основными формами которого являются: IPO, SPO, продажа акций на бирже, продажа стратегическому инвестору, продажа финансовому инвестору (другому фонду), выкуп менеджерами, обратный выкуп акций, полная или частичная продажа активов, списание. Выход инвестора определяется через реальные опционы.

В Республике Беларусь доля организаций малого и среднего бизнеса, осуществлявших в 2015 г. инновации, составила 3,49% по продуктовым, или процессным, инновациям, 1,54% – по маркетинговым, или организационным, инновациям (таблица 2), т. е. при создании соответствующих условий и обеспечении среды, позволяющей получить доступ к финансовым ресурсам, возможен рост их инновационной активности.

Таблица 2 – Показатели инновационной активности малых и средних предприятий (МСП) с 2012 по 2015 г. [3]

Показатель	2012	2013	2014	2015
Доля МСП, осуществляющих внутренние инновации, в общем числе МСП, %	4,70	3,99	3,77	4,41
Доля МСП, участвующих в совместных инновационных проектах, в общем числе обследованных организаций, %	0,69	0,52	0,41	0,48
Доля МСП, внедряющих продуктовые или процессные инновации, в общем числе МСП, %	4,21	3,47	3,07	3,49
Доля МСП, внедряющих маркетинговые или организационные инновации, в общем числе МСП, %	0,99	1,19	1,08	1,54

Примечание – Источник [5]

Создание венчурной компании планируется в Республике Беларусь в текущем в 2016 г., а к 2020 г. будет создано два венчурных фонда, что обеспечит формирование венчурной системы финансирования [2].

В настоящее же время для субъектов малого предпринимательства, находящихся на начальной стадии своего развития, на безвозвратной основе доступны два инструмента финансирования:

- 1) инновационный ваучер – при реализации подготовительного или конструкторско-технологического этапа (до 25 тыс. долл. США);
- 2) грант – при реализации конструкторско-технологического этапа (до 100 тыс. долл. США).

Доступны для субъектов малого и среднего бизнеса и инструменты зарубежных финансовых институтов. При этом кредиты и гранты от иностранных финансовых институтов характеризуются более низкими процентными ставками (ниже среднерыночных на 2–4%), более длительным периодом кредитования и гибкими требованиями к залогам. Банки охотнее выдают кредиты через целевые кредитные линии. Основные игроки, на которых следует обратить внимание белорусскому бизнесу, Евразийский банк развития (ЕАБР), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), Шведское Агентство Международного Развития (SIDA), Северная экологическая финансовая корпорация (НЕФКО), Международная финансовая корпорация (МФК), Северный инвестиционный банк (СИБ) [9].

В отличие от венчурных компаний различные фонды прямых инвестиций (Horizon Capital, RUSSIA PARTNERS, Euroventures Capital Ltd, Alfa Group (А1 Групп), BaltCap, Зубр капитал и др.) предлагают инвестиции в капитал с передачей контроля управления компанией, в которую направляются инвестиции.

Еще одним инструментом финансирования, доступным для организаций из Беларуси, являются внутренние программы Европейского Союза [10]. В настоящее время предлагается около 16 программ, в которых организации Республики Беларусь могут выступать в качестве партнера или участника мероприятий:

1. Партнер – “Горизонт 2020”, “Эразмус +”, COSME: конкурентоспособность малых и средних предприятий, Европейская исследовательская программа в области метрологии, “Жизнь” – Программа по защите окружающей среды и деятельность в области климата, “Здоровье для роста”, SESAR – Единое исследование по управлению воздушным движением в небе Европы.

2. Участник в мероприятиях проекта: “Фискал 2020” – Таможенная и налоговая программы ЕС, “Периклес 2020” – Программа по обмену, помощи и обучению для защиты от подделывания валюты (евро), “Геркулес III”, Европейская программа по статистике, COST – Европейское сотрудничество в области научных исследований и технологий, “Коперник” – Программа наблюдения за поверхностью Европы.

3. Финансирует программы трансграничного сотрудничества Европейский инструмент добрососедства – Территориальное сотрудничество в Европе, Фонд миграции и предоставления убежища, Финансовый инструмент гражданской защиты и центр реагирования на чрезвычайные ситуации.

На рынке финансовых ресурсов представлены источники не только под реализацию проектов, но и под их подготовительный этап. Например, Северный проектный фонд предоставляет беспроцентные целевые займы в размере до 40% утвержденных расходов на сумму, не превышающую 50 000 евро, для финансирования и создания бизнес-планов новых предприятий, проектов выхода на рынки стран, не входящих в ЕС и ЕАСТ.

Заключение

Проведенный анализ показал, что предпринимаются значительные усилия со стороны государства в создании условий для генерирования инноваций. Однако для активизации механизма генерирования технологических инноваций и их отбора на этапе проектов или разработки идеи для их последующего приоритетного финансирования необходимо формирование целостной инновационной системы (экосистемы), включающей механизм финансирования. Это связано с тем, что развитие венчурных инвестиций предполагает развитие наукоемких производств, переход от финансирования отдельных точечных высокотехнологичных проектов к формированию проектов, финансирующих различные виды промышленной деятельности, проекты длинной волны, направленные на повышение уровня межотраслевого инновационного потенциала. На финансовом рынке Республики Беларусь представлено достаточно возможностей для привлечения финансовых ресурсов, но условия привлечения и сами источники довольно разрозненны. Кроме того, источники и инструменты финансирования, при помощи которых можно привлечь средства на развитие бизнеса или реализацию проекта, отличаются для частных и государственных компаний по требованиям к содержанию проектов и схемам финансирования. Создание консультационных агентств на базе имеющейся инновационной инфраструктуры, включение их в общую систему финансирования инновационных проектов, предполагающую их отбор и, при необходимости, доработку в бизнес-инкубаторах и акселераторах, позволит активизировать деятельность малых и средних предприятий по внедрению инноваций.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. **Шебеко, К. К.** Концепция создания инновационного научно-промышленного кластера в Полесском регионе / К. К. Шебеко, В. Н. Штепа, С. П. Вертай // Экономика и банки. – № 2. – 2015. – С. 8–15.
2. На заседании Президиума СМ РБ рассмотрен вопрос об итогах реализации Государственной программы инновационного развития на 2011–2015 годы и проекте аналогичной программы на 2016–2020 годы / Белорусский институт системного анализа и информационного обеспечения научно-технической сферы [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://belisa.org.by/ru/news/stnews/innovative/d937e7b495743af9.html>. – Дата доступа: 22.04.2016.

3. Наука и инновации / Национальный статистический комитет Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/solialnaya-sfera/nauka-i-innovatsii/osnovnye-pokazateli-za-period-s-pogody/osnovnye-pokazateli-innovatsionnoi-deyatelnosti-organizatsii-promyshlennosti/index.php?sphrase_id=118278. – Дата доступа: 15.10.2016.
4. **Быков, А. А.** Инновационные факторы обеспечения устойчивости предприятий / А. А. Быков, С. П. Вертай, О. Д. Колб // Инновационное развитие звеньев экономики / А. А. Быков [и др.] ; под ред. А. А. Быкова, М. И. Ноздрин-Плотницкого. – Минск, 2009. – Раздел. 2.1. – С. 43–55.
5. **Грицунова, С. В.** Формирование венчурных инновационных систем в России / С. В. Грицунова, А. В. Косолапова // Интернет-журнал “Мир науки” ISSN 2309-4265 <http://mir-nauki.com/> Вып. 2 – 2015 апрель – июнь <http://mir-nauki.com/issue-2-2015.html>. – Дата доступа: 15.09.2016.
6. **Frohlich, E. A.** et al. (1994). Manual for Small Industrial Businesses: Project Design and Appraisal. UNIDO, Vienna.
7. **Родионов, И., Никонен, А.** Венчурный капитал и прямые инвестиции в инновационной экономике : курс лекций [Электронный ресурс]: Российская ассоциация венчурного инвестирования – Режим доступа: <http://www.rvca.ru/rus/resource/library/RVCA-Course-2011>. – Дата доступа: 10.09.2016.
8. **Легостаева, С. А.** Роль венчурного бизнеса в становлении инновационной экономики России / С. А. Легостаева, Е. В. Трошина, Н. Н. Соколова // Фундаментальные исследования. – № 8. – 2016. – С. 346–350.
9. Международные финансовые институты и инвестиционные фонды в Беларуси // ЗАО “ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ “ЮНИТЕР” [Электронный ресурс]. – 2016. – Режим доступа: <http://www.uniter.by/upload/iblock/ddb/ddbf323463b06540ff976f165c6d0177.pdf>. – Дата доступа : 16.11.2016.
10. Центр международной технической помощи Европейского союза в Республике Беларусь // Официальный сайт [Электронный ресурс]. – 2016. – Режим доступа: <http://cu4eu.by>. – Дата доступа: 16.11.2016.

Поступила в редакцию 25.11.2016 г.

Контакты: shns1981@gmail.com (Штепа Владимир Николаевич)

Vertai S.P., Shtepa V.N. VENTURE FINANCING DEVELOPMENT IN BELARUS.

The importance to form a comprehensive innovation system in the Republic of Belarus is viewed in the article. The role of venture investments at the point of introducing a new product to the market is substantiated. Available for small and medium business, the sources of financing of innovative projects and the conditions for their receipt are analyzed. The main mechanisms of venture market functioning are represented. The key priorities in the formation of venture investment market are defined. The major sources of investment at different stages of an innovation project are systematized.

Keywords: innovation, innovation policy, investment, venture capital, project, risk, efficiency.