

УДК 334.012

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ И ОСОБЕННОСТИ ВЕНЧУРНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА: ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Ю.Ш. САЛАХОВА*(Полоцкий государственный университет)*

Рассмотрены теоретические аспекты экономической сущности венчурного предпринимательства в контексте сравнительного анализа зарубежных подходов к его определению. На основе теоретического анализа сущностных характеристик венчурного предпринимательства выявлены специфические особенности процесса венчурного инвестирования в сравнении с другими формами инвестиционной деятельности, исходя из чего представлено авторское видение определения понятия «венчурное предпринимательство». Проведен анализ инвестиционно-инновационной среды Республики Беларусь на основе Глобального индекса инноваций с целью выявления степени ее готовности для развития венчурного предпринимательства, выявлены сильные и слабые стороны. Объяснена необходимость создания эффективного финансового механизма венчурного предпринимательства в рамках Национальной инновационной системы Республики Беларусь. Предложено определение понятия «венчурный капитал», которое ляжет в основу создаваемого финансового механизма венчурного предпринимательства.

Введение. На современном этапе экономического развития общества венчурное предпринимательство как наиболее эффективная форма высокорисковой инвестиционной деятельности является основной платформой для создания наукоемкого продукта в сфере малого инновационного предпринимательства. Об особой роли механизма венчурного предпринимательства как инструмента инновационной политики государства свидетельствовали такие ученые и экономисты, как Я. Корнай, Дж. Дуглас, З. Блок, П. Фишер, Ю. Вебер, Х. Гельдель, Д. Стиглиц [1–3]. Анализируя теоретическую основу становления и развития венчурного капитала и института венчурного финансирования, необходимо заметить, что данные категории были проанализированы в различных трудах зарубежных и отечественных ученых (У. Бигрейва, И. Купера, Х. Альбаха, Ч. Бэрри, М. Вильямса, Б. Фридмана, Л. Глэдстоуна, Р. Финкеля, В.М. Аньшина, А.М. Балабана, М.А. Бунчука, С.А. Егорова, Г.Е. Кобринского, Р.А. Лирмян, М.Г. Мнеея, Л.Н. Нехорошевой, Е.М. Роговой, В.В. Рымкевич, А.Н. Фоломьева, Н.М. Фонштейна и др.) [4–9].

Однако в условиях неразвитости частных венчурных фондов и фондового рынка Республики Беларусь, нормативно-правового ограничения участия банковского сектора в венчурной деятельности (что затрудняет доступ инновационных компаний к высокорисковому капиталу) работы данных ученых позволяют выделить лишь отдельные составляющие процесса венчурного предпринимательства, которые могут быть применены в отечественной практике. А значит, можно говорить об отсутствии комплексного подхода и системности в изучении вопроса формирования отлаженного финансового механизма венчурного предпринимательства. Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью глубокого критического переосмысления и доработки существующих инструментов управления венчурным капиталом, что позволит повысить эффективность движения денежных потоков в сфере венчурного предпринимательства, обеспечивающего формирование эффективной и целостной Национальной инновационной системы в соответствии с практической реализацией положений Программы социально-экономического развития Республики Беларусь, Государственной Программы инновационного развития, Стратегии создания современных производств и Национальной стратегии устойчивого развития Республики Беларусь [10; 11].

Основная часть. Основой для определения понятия «венчурное предпринимательство» является сама этимология слова «венчур», являющегося производным словом от итальянского термина «venture», трактуемого с английского языка в контексте слова «adventure», а именно «авантюра» – рисковое начинание, затея. В данном случае рассмотрение исследуемой категории в контексте рисковости данного вида предпринимательства необходимо производить с двух позиций [12]:

- 1) рисковость как возможное неполучение отдачи от венчурных инвестиций в результате неэффективности финансируемого проекта в условиях отсутствия гарантированного обеспечения в виде залога;
- 2) рисковость как разделение рисков между инвестором, вкладывающим венчурный капитал, и предпринимателем, производящим инновационный продукт, что является основой функционирования системы венчурного инвестирования.

Именно в данной двойственности природы венчурного предпринимательства заключается основной терминологический спор между американскими и европейскими учеными и экономистами, по-разному рассматривающими природу самого венчурного капитала:

- в американском подходе к венчурному предпринимательству будет относиться процесс посредничества в предоставлении венчурного капитала малым непубличным компаниям в форме прямых частных инвестиций без участия заемных средств и других форм частного финансирования;

- в европейском подходе не важна сама природа происхождения венчурного капитала. В данном контексте все агентства по выкупу (buy-out shops), если они владеют развитым и эффективным бизнесом, в независимости от его отрасли могут быть названы фирмами венчурного капитала, или венчурными фирмами (venture capital firms).

В данном случае американский подход позволяет обособить участников венчурного предпринимательства и разграничить их специфические обязанности и формы участия, что является более оправданным с точки зрения эффективного финансового менеджмента венчурного инвестирования. В европейском же подходе просматривается большее разнообразие источников финансирования инновационной деятельности, что в условиях современного развития финансового рынка позволит привлекать различные формы венчурного капитала, в том числе с участием капитала банковского сектора, который на сегодняшний день аккумулирует наибольшее количество финансовых ресурсов на отечественном рынке.

Необходимость участия посреднических венчурных фирм обусловлено многими факторами, основной для которых является принципиальное отличие в понятиях «рисковое» и «венчурное» финансирование, так как многим формам финансирования инвестиционных проектов также присущ существенный риск. Приведем основные отличия венчурного инвестирования от других форм вложения средств, в частности, банковского кредитования [5; 6; 12]:

- при венчурном финансировании отсутствуют как токовые залоговые обязательства в обмен на направляемый венчурный капитал, выраженный в покупке доли создаваемой или только развивающейся компании, чей уровень ликвидности еще невысок (в банковском кредитовании основой возникновения отношений является наличие залога, к примеру, в виде активов компании);

- отсутствие необходимости страхования рисков проекта;

- активное участие венчурных фирм в поддержке инновационного предпринимателя в ходе реализации проекта, отличающееся отсутствием детального контроля за процессом расходования средств;

- отсутствие каких-либо выплат, в том числе процентных, до момента выхода на рынок;

- возможность вложения венчурного капитала на длительный срок в условиях высокорисковости;

- разделение финансовых рисков между инвестором и предпринимателем в условиях отсутствия гарантий возврата венчурного капитала;

- понимание степени ответственности в ситуации неэффективности инвестиционно-инновационного проекта со стороны инвестора, посредника и инновационного предпринимателя в условиях партнерских договорных отношений, где претензии могут быть предъявлены всем участникам данных отношений.

Таким образом, в нашем понимании под венчурным предпринимательством следует понимать *инвестиционную (посредническую) деятельность, выражающуюся в организации различных форм движения венчурного капитала между венчурными инвесторами и малыми инновационными предпринимателями, которая направлена на разделение рисков между всеми участниками данных отношений и получение прибыли посредством реализации инвестиционно-инновационного проекта.*

Необходимо заметить, что анализ современного состояния инновационной экономики различных государств указывает на необходимость участия государства в становлении и развитии венчурного предпринимательства на стадии создания приемлемых финансово-экономических условий и инфраструктуры для развития инновационного предпринимательства. Государство должно быть заинтересовано в развитии венчурного инвестирования в целях поддержания малого инновационного сектора, так как именно венчурное предпринимательство способно решить задачу эффективного внедрения наукоемких разработок в производственный процесс. В данном контексте развитие института венчурного предпринимательства является приоритетным направлением и для национальной инновационной системы Республики Беларусь, которое позволит в дальнейшем повысить уровень инновационности государства. Данные направления определены Государственной программой инновационного развития Республики Беларусь, где в качестве основной цели определено «создание конкурентоспособной, инновационной, высокотехнологичной, ресурсо- и энергосберегающей, экологически безопасной экономики» [11]. Основная задача – по итогам реализации программы сформировать Национальную инновационную систему (НИС).

Проведем анализ и дадим оценку приемлемости отечественной среды, а также развитости инфраструктуры для применения механизмов венчурного предпринимательства с учетом зарубежных подходов к ее оценке (таблица).

Основным показателем при оценке уровня инновационного развития государства выступает Глобальный индекс инноваций (The Global Innovation Index), характеризующий инновационную составляющую государств с оценкой коммерческих результатов инновационной деятельности субъектов хозяйствования, развития образовательной системы, участия государства в поддержке научно-технической инновационной деятельности [13]. В 2015 году выстроена по ранжиру 141 страна (в 2014 – 143 страны), среди которых Республика Беларусь.

**Анализ места НИС Республике Беларусь
в контексте Глобального уровня инноваций 2015 г. (2014 г.)**

Показатель	Место в рейтинге	Показатель	Место в рейтинге
Располагаемые ресурсы и условия для проведения инноваций (Innovation Input)	55 ↑ (70)	Достигнутые практические результаты осуществления инноваций (Innovation Output):	58↓ (50)
<i>Институты</i>		<i>Развитие технологий и экономики знаний</i>	
Эффективность правительства	127 ↑ (128)	Заявки на патенты резидентов страны	7 ↓ (6)
Легкость открытия бизнеса	35 ↓ (31)	Заявки на полезные модели резидентов страны	66 ↑ (74)
Эффективность государственного регулирования	132 ↑ (135)		
Верховенство права	119 ↑ (124)	Темпы роста ВВП на одного занятого	35 ↓ (9)
<i>Человеческий капитал и исследования</i>		Сертификация продукции (ISO 9001)	118 ↑ (120)
Выпускники в области технических и естественных наук	17 ↓ (17)	Высоко- и среднетехнологичные производства, %	35 ↑ (36)
Охват третьей ступени образования	5 ↓ (4)		
Мобильность студентов третьей ступени образования	60 ↓ (59)	<i>Результаты креативной деятельности</i>	
<i>Инфраструктура</i>		Неявные активы	70 ↑ (74)
Валовое накопление, % ВВП	8 ↓ (6)	Регистрация торговых марок на 1 млрд долл. ВВП (Мадридское соглашение)	28 ↓ (16)
<i>Развитие внутреннего рынка</i>		Экспорт креативных товаров, %	65 ↓ (61)
Легкость получения кредита	93 ↑ (96)		
Венчурный капитал, % ВВП	<u>н/д (н/д)</u>		
<i>Развитие бизнеса</i>			
Связи с инновационной системой	137 ↑ (140)		
Импорт высоких технологий	88 ↑ (112)		
Место в рейтинге по индексу инноваций			53 ↑ (58)
н/д – нет данных			

Источник: [13].

Как видно из представленных данных, показатели, касающиеся уровня образования, подготовки и достаточности высококвалифицированных кадров, достижений науки, – это сильные стороны Национальной инновационной системы Республики Беларусь; однако затруднен процесс коммерциализации науки и инноваций, существуют проблемы в государственном регулировании инновационной деятельности и в степени участия государства в развитии инвестиционно-инновационной деятельности, также значительно снизился рейтинг Республики Беларусь по темпам роста ВВП на одного занятого.

В целом зарубежные эксперты среди основных минусов инвестиционно-инновационной среды Республики Беларусь выделяют:

- тяжелое налоговое бремя для вновь созданных компаний;
- высокую степень участия государства в регулировании венчурного финансирования и участия иностранных инвесторов;
- наличие определенных ограничений в рамках высокорисковых инвестиций;
- наличие несовершенной системы защиты авторских прав и интеллектуальной собственности;
- отток высококвалифицированных молодых специалистов;
- неразвитую инфраструктуру и т.д.

Следовательно, вся работа по созданию эффективной системы венчурного предпринимательства должна заключаться не только в создании системы нормативно-правового регулирования аспектов венчурной деятельности, но и в налаживании благоприятной институциональной среды для развития как венчурного рынка в целом, так и для развития финансового рынка в целях применения всех возможных инструментов венчурного финансирования.

Таким образом, необходимо сформировать эффективный финансовый механизм венчурного предпринимательства в Республике Беларусь в контексте системного, функционального и процессного подходов финансового менеджмента, представляющий собой совокупность инструментов и методов формирования, использования венчурного капитала, соответствующего информационного обеспечения, управленческого инструментария.

Заметим, что основным фактором, отличающим венчурное инвестирование от других видов вложения средств, который будет основой создания эффективного механизма венчурного предпринимательства, выступает возможность передачи не только финансового капитала в составе венчурного, но и человеческого капитала, выражающегося в передаче совокупности знаний, управленческих навыков, накопленного опыта ведения системы хозяйствования со стороны инвестора, венчурных фирм и самого инноватора. С этой точки зрения венчурный капитал представляет собой *особую форму долгосрочного высокорискового ресурса, образовавшегося на платформе симбиоза финансового и человеческого капитала, вкладываемого в новые, растущие и быстроразвивающиеся организации и предприятия инновационных направлений деятельности, ориентированные на создание наукоемкого продукта, с целью получения прироста стоимости вложенных средств.*

Для наглядности проиллюстрируем данную формулировку рисунком.



Экономическое содержание венчурного капитала

Источник: собственная разработка на основе [7; 8; 14].

Из представленного графического материала видно, что венчурный капитал – это симбиоз финансового и человеческого капитала капиталиста и участников внешней среды, сопровождающегося сформированной идеей о возможностях применения венчурного капитала, управленческими навыками, накопленным опытом и умениями ведения конкурентоспособной системы хозяйствования.

Следовательно, необходимо дальнейшее исследование механизмов венчурного предпринимательства с целью разработки эффективного механизма инвестирования венчурного капитала, а также определения направления совершенствования государственной политики в области венчурного и инновационного предпринимательства Республики Беларусь.

Заключение. В результате проведенного исследования экономической сущности и особенностей венчурного предпринимательства выявлены специфические особенности процесса венчурного инвестирования в контексте сравнительного анализа зарубежных подходов к определению венчурного предпринимательства, в ходе которого были определены теоретико-методологические принципы венчурного предпринимательства в инновационном процессе, теоретико-методологические аспекты формирования венчурного капитала. На основании аналитических данных о состоянии инновационно-инвестиционной среды Республики Беларусь выявлены основные ее недостатки.

Таким образом, создание эффективного финансового механизма венчурного предпринимательства в Республике Беларусь позволит:

- получить целостное представление об организации процесса финансового управления венчурным капиталом;
- раскрыть роль управляющей подсистемы в финансовом управлении;
- показать взаимосвязь и взаимодействие отдельных элементов системы принятия финансовых решений;
- выработать эффективные решения по финансовому управлению венчурным капиталом в ходе его формирования, движения и использования.

В целом разработка эффективного финансового механизма венчурного предпринимательства в Республике Беларусь сделает возможным:

- повысить эффективность венчурного предпринимательства в Республике Беларусь;
- привлечь иностранных инвесторов, что повысит финансирование отраслей народного хозяйства;
- создать новые рабочие места;
- развить реальный сектор экономики и в целом ускорить процесс перехода Республики Беларусь к инновационной экономике в условиях глобализации мировых экономических систем.

ЛИТЕРАТУРА

1. Фишер, П. Стратегия привлечения инвестиций в промышленность России / П. Фишер // Проблемы теории и практики управления. – 2011. – № 3. – С. 105–112.
2. Block, Z. Corporate venturing: creating new businesses within the firm / Z. Block, I.C. MacMillan. – Boston: Harvard Business School Press, 1995. – 14 p.
3. Douglas, J. Cumming Venture capital: investment strategies, structures, and policies / J. Douglas. – Wiley: Pub Info Hoboken, 2010. – 134 p.
4. Friedman, B. Targets and indicators of monetary policy / B. Friedman, F. Hahn. – Amsterdam: North-Holland, 1991. – 241 p.
5. Finkel, R. The masters of private equity and venture capital / R. Finkel. – New-York: McGraw-Hill, 2009. – 384 p.
6. Бунчук, М. Роль венчурного капитала в финансировании малого инновационного бизнеса / М. Бунчук // Технологический бизнес. – 1999. – № 6 [Электронный ресурс]. – 2002. – Режим доступа: <http://www.techbusiness.ru/tb/archiv/number1/page02.htm>. – Дата доступа: 01.10.2015.
7. Лирмян, Р.А. Венчурное инвестирование в инновации: мировой опыт и российская практика / Р.А. Лирмян. – М.: Науч. книга, 2006. – 138 с.
8. Мняян, М.Г. Инновационный вызов времени / М.Г. Мняян – М.: Сумма технологий, 2002. – 195 с.
9. Фонштейн, Н.М. Венчурное финансирование: теория и практика / Н.М. Фонштейн, А.М. Балабан. – М.: АНХ, 1998. – 272 с.
10. Программа социально-экономического развития Республики Беларусь на 2011–2015 годы: Указ Президента Респ. Беларусь от 11 апр. 2011 г., № 136 // Нац. правовой интернет-портал Респ. Беларусь. – Минск, 2010. – [Электронный ресурс]. – 2002. Режим доступа: <http://www.pravo.by/main.aspx?guid=3871&p2=1/12462>. – Дата доступа: 01.10.2015.
11. Государственная программа инновационного развития Республики Беларусь на 2011–2015 годы: утв. постановлением Совета Министров Респ. Беларусь от 26 мая 2011 г., № 669 // Нац. правовой интернет-портал Респ. Беларусь. – Минск, 2010 [Электронный ресурс]. – 2002. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/main.aspx?guid=3871&p0=C21100669&p2={NRPA}>. – Дата доступа: 01.10.2015.
12. Кемпбелл, К. Венчурный бизнес: новые подходы / К. Кемпбелл. – Альпина: Бизнес Букс, 2004. – 360 с.
13. The Global Innovation Index / Cornell INSEAD WIPO // Johnson Cornell University [Electronic resource]. – 2012. – Mode of access: <http://www.globalinnovationindex.org/content>. – Date of access: 01.10.2015.
14. Богатырева, В.В. Финансовое управление воспроизводством человеческого капитала в инновационной экономике: теория, методология, моделирование / В.В. Богатырева. – Новополоцк: ПГУ, 2013. – 400 с.

Поступила 05.10.2015

ECONOMIC ESSENCE AND FEATURES OF VENTURE BUSINESS: PROSPECTS FOR DEVELOPMENT IN BELARUS

Y. SALAKHOVA

Considers the theoretical aspects of the economic essence of venture business in the context of a comparative analysis of foreign approaches to its definition. Based on the theoretical analysis of the essential characteristics of venture businesses identified specific features of venture capital investment in contrast to other forms of investment, based on the author's vision of the definition of "venture business". Analyzed the investment and innovation environment of the Republic of Belarus on the basis of the Global Innovation Index in order to identify the extent of its readiness for venture businesses, identified strengths and weaknesses. Explained the need of development for an effective financial mechanism of the venture business in the framework of the National innovation system of Belarus. Proposed definition of venture capital, which should form the basis for a financial mechanism created by the venture business.