

# ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ В СФЕРЕ КОММЕРЦИАЛИЗАЦИИ ТЕХНОЛОГИЙ

## Российский опыт

**И.Г. Дежина,**

*кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник Института экономики  
переходного периода (г. Москва)*

В 1997 г. на государственном уровне была впервые продекларирована стратегическая цель создания национальной инновационной системы (НИС). С тех пор при активном участии государства формировались отдельные элементы этой системы (финансовые институты, технопарки, инновационно-технологические центры и т. п.), однако они существовали вне связи друг с другом и с другими секторами экономики (такими, как промышленность и сфера образования). Немало моделей было взято из зарубежного опыта построения НИС, но заимствование происходило путем переноса отдельных элементов, а не механизмов в целом и потому не приводило к ожидавшимся результатам. В итоге, несмотря на положительный опыт ряда инициатив, прорыва в области инновационного развития экономики не произошло.

В настоящее время в России функционирует инновационная система переходного типа, в которой сочетаются элементы старой, административно-командной, НИС и новой инновационной системы, характерной для рыночных экономик. В «новой» части российской НИС (рыночной) наиболее острыми, хорошо видимыми проблемами являются отсутствие критической массы малых инновационных предприятий и необходимой инновационной инфраструктуры, в том числе финансовой. Под финансовой инфраструктурой обычно понимаются различные типы фондов (бюджетные, венчурные, страховые, инвестиционные), а также другие финансовые институты, такие как, например, фондовый рынок, особенно в части высокотехнологичных компаний. Объектом рассмотрения в данной статье являются финансовые ин-

ституты, созданные при участии государства и призванные стимулировать процессы коммерциализации. К ним в первую очередь относятся Российский фонд технологического развития (РФТР) (создан в 1992 г.), Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере (Фонд содействия) (1994 г.), Венчурный инновационный фонд (ВИФ) (2000 г.).

РФТР в основном поддерживает проекты на стадии исследований и разработок, и главными получателями его средств являются научно-исследовательские организации и малые предприятия. Фонд содействия концентрирует свою деятельность на поддержке малых предприятий, находящихся преимущественно на стадии коммерческого выпуска продукции, а с 2003 г. – и на финансировании только что возникших инновационных компаний (start-ups). Венчурный инновационный фонд – некоммерческая организация с государственным участием, которая на основе долевого финансирования формирует отраслевые и региональные венчурные фонды. Венчурный фонд призван распределять средства по создаваемым региональным венчурным фондам. При этом доля ВИФ в уставном капитале вновь образуемых фондов не может превышать 10%, а объем средств, находящихся под управлением региональных или отраслевых венчурных фондов, должен составлять в рублевом эквиваленте не менее 3 млн долл. США. Кроме того, задачей ВИФ является осуществление приоритетной поддержки российских инновационных предприятий, создающих продукты и технологии, относящиеся к перечню критических технологий федерального уровня,

путем участия в финансировании этих проектов на их начальной стадии.

Бюджеты всех названных фондов достаточно скромные: так, бюджет Фонда содействия составляет 1,5% от общих расходов государственного бюджета на гражданскую науку. Размер бюджета РФТР колеблется в пределах 1,5%–4% государственных расходов на гражданскую науку, поскольку его наполнение происходит за счет отчислений из внебюджетных фондов научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ. Основными источниками формирования имущества ВИФ являются: целевой взнос Министерства науки и технологий Российской Федерации из средств Российского фонда технологического развития; целевой взнос Фонда содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере за счет средств, полученных на возвратной основе, а также добровольные имущественные взносы отечественных инвесторов (фондов, банков и пр.). Планировалось, что первоначальный бюджет ВИФ составит 200 млн руб. В настоящее время он равен 300 млн руб., что для венчурного инвестирования является символической суммой, показывающей, скорее, намерения государства, чем представляющей реальную финансовую поддержку.

РФТР и Фонд содействия могут выделять средства и на поддержку производственно-технологической инфраструктуры инновационной деятельности, но только из внебюджетных средств\*. Федеральный бюджет, который получает Фонд содействия, может направляться только на финансирование НИОКР.

***Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере: новые приоритеты***

Модель Фонда содействия основывается на использовании двух механизмов – американской Программы SBIR (Small Business Innovation Research Program – ин-

\* Это – довольно скромная поддержка. Так, по данным на 2004 г., доля внебюджетных средств составляет 8% общего бюджета Фонда содействия. Эти средства предоставляются на условиях возврата в качестве льготных кредитов со ставкой, равной половине учетной ставки Центрального банка.

новационные исследования малого бизнеса) и французского агентства ANVAR (государственное агентство по развитию малых и средних инновационных предприятий). У SBIR была позаимствована идея фиксированных государственных отчислений на поддержку малого инновационного бизнеса, а у ANVAR – организация сети региональных представительств. При этом обе системы функционируют на основе таких базовых подходов, как поддержка по итогам открытого конкурса, по результатам реер-review, принятие решений о финансировании проектов независимым жюри (ученым советом). Они же легли в основу работы как Фонда содействия, так и РФТР. К настоящему времени в 25 регионах России созданы представительства Фонда содействия, которые информируют общественность о его деятельности, оказывают помощь малым предприятиям в подготовке заявок, осуществляют контроль за ходом реализации проектов.

Основные средства Фонда направлены на проекты НИОКР. Усредненное распределение проектов по тематическим направлениям представлено в табл. 1.

В первые 5–6 лет работа Фонда содействия была сосредоточена на малых предприятиях, которые уже прошли этап становления, с целью снижения риска неэффективного использования бюджетных средств в условиях общей нестабильности в стране. Поэтому важным критерием при

Таблица 1

**Распределение проектов, поддержанных Фондом содействия, по тематическим направлениям**

Тематическое направление	%
Медицина и фармакология	15
Машиностроение и металлообработка	9,9
Пищевая и легкая промышленность	8,9
Приборостроение	7,9
Электротехника и энергетика	6,9
Автомобилестроение	5
Сельское хозяйство	4,9
Электроника, информатика и вычислительная техника	4,6
Прочее	20,1

отборе малых фирм-кандидатов на поддержку было наличие платежеспособного спроса на производимую ими продукцию. Более того, до апреля 1999 г. Фонд выделял средства на возвратной основе, в качестве льготных кредитов по ставке, равной половине учетной ставки Центрального банка. Поэтому возврат средств в Фонд являлся одним из основных критериев успешности его работы. Выбранная стратегия была пассивной, поскольку Фонд шел как бы вслед за развивающимися предприятиями, повышая их устойчивость, но не стимулируя появления принципиально новых проектов. На этом направлении Фонд действовал весьма успешно: средний уровень возврата кредитов составил 66% [1. С. 5], что является высоким показателем, тем более в нестабильной экономической обстановке.

Запрещение возвратного финансирования привело к возникновению сразу нескольких проблем в работе Фонда содействия. Фонд стал выделять средства на НИОКР малым фирмам, с тем чтобы они сделали заказ на исследования в НИИ или вузах. Это достаточно сложная схема финансирования, но практически единственно возможная в условиях существующих ограничений. При этом интеллектуальная собственность (ИС), создаваемая в процессе выполнения НИОКР, переходит к малым фирмам. Таким образом, Фонд содействия ввел «либеральный» подход, дискутируемый в настоящее время в Правительстве, не дожидаясь его фактического принятия на федеральном уровне. Однако малые фирмы относятся к предложенной схеме с определенным недоверием, поскольку вопросы владения и распоряжения ИС четко не определены в законодательстве. В итоге нередко заказываются не критически важные для развития фирмы НИОКР, а исследования и разработки вспомогательного, дополняющего характера, чтобы в случае ревизии прав на объекты ИС основная деятельность малой фирмы не пострадала.

Принятие де-факто «либерального» подхода является, в свою очередь, не вполне легитимным, поскольку статус государственного учреждения вносит определенные ограничения. С одной стороны, Фонд

содействия является распорядителем бюджетных средств и выступает государственным заказчиком, он распределяет бюджетное финансирование в форме субвенций и поэтому может передавать права на созданные объекты ИС разработчикам. Одновременно в качестве государственного учреждения Фонд не может принимать решение о передаче прав на ИС организациям-исполнителям проектов. В этом сказывается несоответствие норм Гражданского и Бюджетного Кодексов РФ.

В настоящее время появилась надежда на позитивное развитие в области государственного регулирования прав на ИС. 22 января 2004 г. Правительством РФ одобрен Проект постановления Правительства Российской Федерации «О порядке распоряжения правами на результаты научно-технической деятельности, полученные за счет средств федерального бюджета», в котором сформулированы основные положения «либерального» подхода: «Права на результаты научно-технической деятельности, создаваемые в организациях за счет средств федерального бюджета, предоставляемых в виде субсидий и субвенций на выделение грантов и оказание материальной поддержки, закрепляются за организацией. Условием выделения данных средств является предоставление Российской Федерации права на безвозмездное некоммерческое использование этих результатов в целях выполнения работ или осуществления поставок продукции для федеральных государственных нужд.

Условия закрепления и использования организацией прав на результаты научно-технической деятельности отражаются в договоре с соответствующими федеральными органами исполнительной власти, академиями наук, имеющими государственный статус, государственными научными фондами, являющимися главными распорядителями указанных бюджетных средств (далее именуются – главные распорядители бюджетных средств)».

Указанные положения весьма важны для работы государственных фондов поддержки научных исследований. Планируется, что в согласованном виде Постановление будет принято в начале 2005 г.

В последние два-три года Фонд содействия начал переход к более «активной» политике через наращивание поддержки начинающих компаний и, следовательно, более рискованных проектов. Помимо стабилизации ситуации в инновационной сфере, этому способствовало то, что финансовые ресурсы Фонда возросли: во-первых, государственные отчисления в Фонд увеличились с 0,5 до 1,5% от бюджетных расходов на гражданскую науку, во-вторых, сам бюджет науки вырос в абсолютном исчислении.

Однако смена приоритетов в работе Фонда происходила постепенно. Сначала фокус поддержки сместился на поощрение сотрудничества малых фирм и научных организаций – особенно после введения Бюджетного Кодекса, когда Фонд утратил возможность выделять бюджетные средства на возвратной основе. Идея состояла в том, что поддержка через Фонд должна привести к стимулированию спроса на отечественные НИОКР со стороны малых фирм, а самим им дать импульс к дальнейшему инновационному развитию.

Следующим шагом стала поддержка компаний, находящихся на ранних стадиях развития, через программу СТАРТ. Данная Программа предусматривает помощь инновационным проектам, т. е. выделение так называемого «посевного» (seed) финансирования, дефицит которого действительно очень высокий. На данную программу планируется выделить около половины бюджета Фонда (10 млн долл. США).

Новая инициатива в определенной мере напоминает программу SBIR. В российском варианте условия программы таковы. Первый этап реализации проекта (до 1 г.) является «посевным», когда заявитель за небольшие средства (до 750 тыс. руб.), предоставляемые ему на безвозвратной основе, проводит НИОКР, разрабатывает прототип продукта, испытывает его, патентует, составляет бизнес-план. Это должно показать вероятность коммерциализации результатов научных исследований. На второй и третий год реализации проекта предоставляемое со стороны Фонда финансирование на проведение НИОКР будет увеличиваться в зависимости от хода работ,

объема привлекаемых исполнителем внебюджетных источников финансирования, но не превысит за три года 4,5 млн руб. Фонд планирует профинансировать в 2004 г до 400 проектов.

В отличие от американской SBIR в отечественной схеме этап от НИОКР до прототипа должен быть пройден очень быстро, в течение года, и затем государственная поддержка будет оказываться на протяжении еще двух лет. Таким образом, есть высокий риск ошибочного выбора проектов для продолжения поддержки и пока нет четких условий, определяющих размеры и темпы наращивания внебюджетного (долевого) финансирования [2. С. 270].

Поскольку программа СТАРТ находится в зоне рискованного финансирования, то предполагается, что уровень успеха составит около 10% – показатель, принятый в качестве критерия успеха во всем мире для высокорисковых инновационных проектов [3].

#### ***Внебюджетная поддержка инноваций: Российский фонд технологического развития***

Российский фонд технологического развития был создан взамен прекратившего в 1991 г. свое существование Единого фонда развития науки и техники (ЕФРНТ). В ЕФРНТ в обязательном порядке направлялось 3% от себестоимости продукции всех предприятий народного хозяйства и таким образом финансировались межотраслевые НИОКР. РФТР в определенной мере наследует функции ЕФРНТ.

Новая система финансирования отраслевой науки выстраивалась в России по принципу трехуровневого режима поддержки прикладных исследований: на первом уровне предприятия финансируют за счет собственных средств относительно недорогие разработки; на следующем уровне ресурсы предприятий объединяются в отраслевые и межотраслевые внебюджетные фонды для разработки отраслевых продуктов и технологий. Внебюджетные отраслевые фонды формировались министерствами, ведомствами, концернами, корпорациями и ассоциациями за счет отчислений предприятиями средств в размере 1,5% себестоимости их товарной продукции (ра-

бот, услуг). На третьем уровне за счет отчислений 25% средств из внебюджетных фондов был создан специализированный фонд Миннауки России (впоследствии Минпромнауки) – Российский фонд технологического развития. После принятия нового Налогового Кодекса бюджеты отраслевых фондов НИОКР стали формироваться за счет отчислений 0,5% валовой прибыли, что фактически означало уменьшение размеров выплат в РФТР почти в два раза (по отраслям, с которых собираются средства).

РФТР финансирует НИОКР в форме беспроцентного целевого займа на срок, необходимый для выполнения работ межотраслевого, общесистемного характера (как правило, не более 3 лет). Конечным результатом проекта, при его успешном завершении, должен стать выпуск опытной партии продукции [4].

На тематическую направленность проектов в определенной степени влияет отраслевое происхождение средств, поступающих в РФТР. На сегодняшний день распределение внебюджетных фондов по отраслям промышленности выглядит следующим образом (табл. 2).

В свою очередь, структура финансирования проектов из средств РФТР в разрезе отраслей за 1992–2002 гг. (табл. 3) показывает, что финансовую поддержку получали проекты в приоритетных областях, определенных государством (химия и новые материалы, машиностроение, информационно-коммуникационные технологии). Таким образом, средства различных отраслей, аккумулированные в РФТР, действительно использовались для поддержки межотрас-

левых проектов и решения проблем на приоритетных направлениях.

РФТР в своей работе ориентирует исполнителей проектов на внутренний рынок, поэтому большинство разработок, поддержанных Фондом, направлены на импортозамещение. В то же время продукция для внутреннего рынка может оказаться вполне конкурентоспособной и на некоторых зарубежных рынках, например в Китае и Индии.

Среди поддержанных организаций малые предприятия составляют почти треть – 32,7%, и, таким образом, РФТР и Фонд содействия работают на пересекающемся поле. Следующим после малых предприятий получателем средств РФТР являются государственные научные центры, которые как раз и являются ключевыми научно-техническими структурами в соответствующих отраслях (табл. 4).

Таблица 3

**Структура финансирования проектов из средств РФТР в разрезе отраслей промышленности (1992–2002 гг.)**

Отрасль промышленности	%
Химия и новые материалы	33
Машиностроение, приборостроение	19
Информатика, коммуникации, электроника	18
Медицина и медоборудование	8
Энергетика и электротехника	6
Экология, природопользование, переработка отходов	5
Авиация и космонавтика	2
Биология и биотехнологии	2
Металлургия и металлообработка	2
Технологии АПК	1
Прочие	4

Таблица 2

**Распределение внебюджетных фондов по отраслям промышленности**

Отрасль промышленности	%
Транспорт и связь	22
Добыча энергоносителей	15
АПК	11
Химия	10
Приборо- и машиностроение	9
Энергетика и электротехника	6
Прочие	27

Таблица 4

**Классификация организаций-получателей поддержки РФТР**

Получатели поддержки	%
Акционерные общества	50
Государственные научные центры	21
Российская академия наук	10
Отраслевые академии наук	10
Высшие учебные заведения	5
Прочие	6

Организационно-правовое положение Фонда достаточно запутанно. Это связано с тем, что система внебюджетных фондов и РФТР были созданы в условиях почти полного правового вакуума. Правила их работы регулировались Постановлениями Правительства РФ и Указом Президента РФ. За прошедшие годы был принят ряд важных Законов и Кодексов, включая Налоговый, которые, по сути, если и не запретили работу РФТР по старым правилам, то сделали ее крайне затруднительной.

Несмотря на то, что средства Фонда являются внебюджетными, он находится фактически под руководством Минпромнауки РФ. Фонд действует от имени Минпромнауки и не является заказчиком НИОКР, а потому не претендует на полученные при его финансировании результаты НИОКР. Вместе с тем в случае неуспеха проекта и невозврата средств в Фонд интеллектуальная собственность могла бы рассматриваться как один из возможных способов компенсации убытков.

В 2000 г. РФТР получил статус государственного учреждения и собственный субсчет. Положение о Российском фонде технологического развития предусматривает первоочередное рассмотрение и финансирование проектов НИОКР по рекомендациям Минпромнауки РФ. При этом ключевые направления финансирования со стороны Фонда в целом определяются приоритетами государственной научно-технологической политики.

Наличие статуса государственного учреждения, с одной стороны, и исключительно внебюджетные источники в бюджете Фонда, с другой стороны, ставят РФТР вне рамок стандартного правового поля. Фонд, по сути, не имеет права выдавать свои «кредиты» государственным научным учреждениям (а это все НИИ РАН и вузы), так как их возврат возможен только из прибыли, которой у большинства из них нет. Кроме того, обязательная возвратность всех полученных от Фонда средств в течение 3-х лет сильно сужает круг пользователей кредитами РФТР и спектр заявленных проектов. Далее, сумма финансирования, заявленная в проекте, не должна превышать сумму чистых активов организации-аппликанта (правило, введенное

в 2002 г.). Это условие ограничивает возможности участия в конкурсе перспективных прорывных проектов, предложенных небольшими организациями.

Оценка деятельности РФТР показала, что каждый рубль вложенных Фондом средств дает три рубля прибыли, а всего за 1994–2003 гг. Фонд поддержал 840 межотраслевых научно-технических проектов. При этом 39% заявителей РФТР после реализации проектов существенно увеличили на рынках долю своей продукции. Это относится к таким отраслям, как приборостроение, энергетика, электротехника, биотехнологии, компьютерные технологии и программное обеспечение, химия, элементная база, медицина и фармакология.

РФТР мог бы работать более эффективно при изменениях в механизме его деятельности, которые могут быть осуществлены по следующим направлениям.

- В проектах, где требуется получение заемных средств, РФТР мог бы выступить гарантом их возврата или гасить процентные ставки по возврату банковских кредитов. При такой схеме банки выделяли бы кредиты на выполнение проектов, а РФТР компенсировал бы банковский процент. РФТР также мог бы выступать поручителем и выдавать гарантии на разумных условиях по проектам малых предприятий в целях привлечения инвестиций в наукоемкие сферы экономики. Это значительно расширило бы возможности для формирования высокотехнологичных проектов с широкой кооперацией исполнителей, в частности проектов кластерного типа, что весьма актуально для российских условий. С учетом повышенного риска межотраслевых проектов можно было бы установить более мягкие условия возврата средств в РФТР. Мировой опыт показывает, что возврат даже 50% средств в такие фонды является хорошим показателем их эффективности.

- РФТР мог бы стать источником государственных вложений в развитие венчурной индустрии в России.

- Деятельность РФТР в сфере венчурного инвестирования должна координироваться с работой отраслевых внебюджетных фондов по вопросам выбора приоритетных

направлений инвестирования, отбора проектов, согласования режимов финансирования, что могло бы создать атмосферу взаимной заинтересованности в успехе проектов.

- РФТР мог бы стать одним из главных государственных источников инвестирования в инновационную инфраструктуру. Финансирование объектов может происходить на долевой основе с участием местных органов власти, других фондов и частных инвестиций. Это даст возможность сконцентрировать достаточные средства для быстрого запуска инновационных объектов в первую очередь в регионах с высоким инновационным потенциалом. Такие объекты станут выполнять роль «точек роста» инновационной активности. Скоординированные действия РФТР и местных органов власти в создании и развитии инновационной инфраструктуры позволят не только вовлечь в этот процесс различные регионы страны, но и организовать более эффективное использование средств самого фонда.

- В условиях все еще слабой востребованности результатов отечественных НИОКР на российском рынке многие научные коллективы ищут возможности их продвижения на зарубежные рынки. Основная проблема здесь заключается в том, что подавляющее большинство разработок находится еще на стадиях НИОКР и для их коммерциализации требуется доведение результатов до готового образца. Многие иностранные партнеры готовы принять участие в этом процессе в рамках совместного проекта и совместного финансирования. Учитывая большую перспективу продвижения на мировой рынок отечественной наукоемкой продукции, целесообразно создать совместные научно-технические фонды, где учредителем от имени России мог бы также выступить РФТР. Для этого требуется разработать и утвердить на правительственном уровне условия и порядок участия РФТР в международных научно-технических фондах.

- Создание в 2004 г. единого Министерства образования и науки с сильным акцентом на интеграцию науки и образования и на усиление инновационной со-

ставляющей в научной политике позволит предложить еще одну модель использования РФТР в системе финансирования науки. Смысл ее заключается в том, что финансовые средства из РФТР будут получать малые высокотехнологичные компании, специально созданные для коммерциализации результатов НИОКР. Одним из учредителей таких компаний станут научные организации и университеты, где были созданы эти разработки. Таким путем можно преодолеть существующие для научных организаций и вузов ограничения, не позволяющие им напрямую получать заемные средства, а значит, исключающие возможность финансирования проектов на возвратной основе из РФТР.

На этапе создания и начального развития эти компании будут получать финансовую поддержку из программы СТАРТ, сформированной Фондом содействия. На последующем этапе для обеспечения высокой динамики развития компаний целесообразно воспользоваться средствами РФТР, предоставляемыми в режиме венчурного инвестирования. Такая модель позволит, с одной стороны, обеспечить непрерывность финансирования высокоэффективных разработок и, с другой – активно содействовать становлению в стране системы венчурного инвестирования в наукоемкие проекты.

Наполнение РФТР финансовыми средствами в данном случае можно осуществлять по двум линиям. Во-первых, за счет фиксированной доли отчислений из отраслевых внебюджетных фондов (эта доля может составлять не более 10%) и, во-вторых, за счет средств, получаемых фондом при выходе из проинвестированных или венчурных компаний.

#### ***Венчурный инновационный фонд и развитие венчурной индустрии в России***

Прообразом ВИФ в значительной степени стала модель Фонда фондов, реализованная в Израиле (фонд «Yozma»). Фонд «Yozma» был использован для капитализации 10 других венчурных фондов, каждый с капиталом 20 млн долл. США [5. С. 23–25]. К формируемым фондам предъявлялось

требование наличия американского или европейского партнера, с тем чтобы они обучали израильских коллег методике и принципам инвестирования, развития компаний и ведения дел фонда. В обмен фонд получал 8 млн долл. США из фондов «Yozma» (или 40% своего бюджета). Остальные средства партнеры создаваемого фонда должны были найти самостоятельно. В случае успеха партнеры могли выкупить долю государства за символические проценты (7% от прибыли на эту долю).

Программа «Yozma» оказалась очень успешной: 10 фондов созданы в течение трех лет, и общие чистые инвестиции в них составили 256 млн долл. США, из которых 80 млн долл. было профинансировано «Yozma». Впоследствии 8 из 10 фондов выкупили частные соучредители и сам Фонд фондов также приватизирован. Таким образом, благодаря временному использованию государственных средств Израиль было привлечено финансирование, в 50 раз превышающее объем государственных инвестиций, а число технологических компаний превысило 4000.

Следует выделить несколько факторов, способствовавших успешной реализации идеи создания региональных венчурных фондов в Израиле. Во-первых, Израиль не имел богатых природных ресурсов и поэтому альтернативы в виде высокодоходных сырьевых отраслей не было. Во-вторых, в начале 90-х годов в Израиль иммигрировало около 900 тыс. граждан из бывшего СССР, среди которых около 40% имели высшее техническое образование, а 25% – научные степени и опыт работы в государственных научных организациях. Эти трудовые ресурсы наиболее эффективно могли быть задействованы в высокотехнологичной сфере. В-третьих, большая помощь Израилю оказывалась со стороны США. Около 70% суммарного капитала созданных венчурных фондов имело американское происхождение. Кроме того, немало компаний, получивших финансирование из венчурных фондов, управлялись специалистами из США.

Первоначально предполагалось, что ВИФ начнет работать с такой же эффективностью, как «Yozma». Однако этого не

произошло. Пока в процессе создания находятся два фонда: первый региональный венчурный фонд «Лидинг» с общим бюджетом 11 млн долл. США, а также первый отраслевой венчурный фонд. Он создается ОАО «Корпорация «Аэрокосмическое оборудование», одной из крупнейших интегрированных структур отечественного ОПК, объединяющей более 30 разработчиков и производителей авиационного оборудования в России и странах СНГ. Первоначальный объем «Венчурного фонда аэрокосмической и оборонной промышленности» составит 10 млн долл. США.

Российские эксперты в области венчурного инвестирования считают, что бюджет регионального фонда, равный 10 млн долл., является оптимальным. Это позволит фонду за три года собрать портфель из 12–15 компаний, который будет адекватно управляем. Однако, по мнению зарубежных специалистов, бюджет каждого из региональных фондов должен быть не менее 20 млн долл. США, поскольку деятельность фондов состоит не в однократном инвестировании в компании, а в нескольких раундах софинансирования с новыми инвесторами, и на каждый вложенный доллар понадобится еще один резервный доллар [6. С. 68]. Представляется, что оценка западных экспертов является более корректной, поскольку предусматривает несколько этапов инвестирования, капитализацию компаний, а не однократные вложения.

Одна из существенных причин, почему в России венчурные фонды не получили развития, состоит в том, что государство не берет на себя реальных рисков. Так, если при создании региональных венчурных фондов в Израиле вклад государства составлял 40% капитала фондов, то в России – 10%, при том, что гарантированных внешних источников поддержки данной инициативы у России нет. Вторая причина – отсутствие сильных стимулов для вложений в высокорисковые проекты в условиях, когда значительно надежнее вкладывать средства в сырьевые отрасли. Вместе с тем перспективными для венчурных инвестиций считаются такие отрасли, как новые материалы, компьютерные технологии и энергетика.



Обобщая различные выборочные исследования, пилотные опросы, а также информацию, предоставляемую потенциальными инвесторами на российских венчурных ярмарках, можно выделить следующие факторы, сдерживающие развитие венчурной индустрии в России.

- Слабость стимулов для привлечения прямых инвестиций в высокотехнологичную сферу, обеспечивающих приемлемый уровень риска для инвесторов.

- Немногочисленность источников финансирования «посевной» стадии. Опыт развитых стран Запада свидетельствует, что основными источниками венчурного капитала являются корпоративные, а именно пенсионные фонды, банки, страховые компании, крупные промышленные корпорации. В ряде венчурных фондов размещены средства государственных программ поддержки бизнеса, преимущественно малого. Однако в среднем доля финансирования через такие программы в суммарном объеме бюджетов фондов невелика и составляет около 2%. В российских условиях пенсионные фонды и страховые компании практически лишены возможности участвовать в стартовом рисковом финансировании.

- Непрозрачность и противоречивость нормативно-правовых основ защиты интеллектуальной собственности и наличие большого числа разработок двойного применения, в отношении которых требуется соблюдение специальных режимов.

- Незрелость инновационной инфраструктуры и недостаточное число малых предприятий, проекты которых могли бы представлять интерес для венчурных инвесторов. Так, например, представители «Альфа-груп», готовые вложить в качестве венчурных инвестиций до 100 млн долл. США, проанализировали 500 высокотехнологичных проектов и ни один из них не был принят к финансированию.

- Отсутствие в действующем законодательстве юридических форм, адекватных потребностям венчурного бизнеса.

- Сложные процедуры регистрации венчурных фондов.

- Бюрократизация государственного контроля за ведением бизнеса и отчетности по нему, чрезмерный документооборот.

- Незрелость фондового рынка и поэтому низкая ликвидность венчурных инвестиций, а также недостаточное разнообразие доступных стратегий «выхода».

- Нехватка квалифицированных менеджеров венчурных фондов.

- Нежелание разработчиков расстаться с контрольным пакетом акций, вызванное незнанием специфики венчурного инвестирования и недоверием к венчурным инвесторам.

Вследствие всех перечисленных выше обстоятельств венчурные капиталисты при выборе компаний руководствуются, как правило, семейно-дружественным принципом поиска, поэтому большая часть инвестиций направляется не в новые компании, а идет вторыми и третьими раундами в уже существующие [7].

С точки зрения нормативно-правового обеспечения деятельности венчурных фондов, шагом вперед можно назвать Постановление Федеральной Комиссии по ценным бумагам (ФКЦБ) России от 14 августа 2002 г. «Положение о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» [8. С. 5–6]. В нем впервые за всю историю деятельности венчурных институтов в России в числе прочих инвестиционных институтов упоминаются «венчурные» фонды. В данном Постановлении определены государственные требования к составу и структуре активов венчурных фондов, приведена примерная структура активов, которыми может располагать фонд, по категориям и долевым соотношениям.

При этом, согласно классификации и терминологии, предложенных специалистами ФКЦБ РФ, «венчурные» (особо рискованные) фонды относятся к категории «закрытых паевых инвестиционных фондов». По мнению экспертов Венчурного инновационного фонда, включение венчурных фондов в данную категорию не учитывает особенности природы данного вида инвестирования: пайщики фонда не имеют возможности участвовать в формировании инвестиционного портфеля, что не устраивает инвестора, так как такое участие является одной из особенностей данного вида

инвестирования. Возможно, венчурные инвесторы по-прежнему будут игнорировать юридические формы, предусматриваемые российским законодательством, и создавать фонды в странах и на территориях с более благоприятной юридической системой [9. С. 52].

Пока создание двух венчурных фондов было осуществлено в форме закрытых акционерных обществ и с использованием договора простого товарищества. Поскольку фонды только приступили к осуществлению инвестиционной деятельности, судить об эффективности выбранных организационно-правовых форм можно будет не раньше, чем через несколько лет их работы.

Таким образом, широкое развитие инфраструктуры может быть эффективным, в том числе и с точки зрения доходов бюджета. Вместе с тем инфраструктура малого бизнеса – это только связующий элемент между наукой и промышленностью. Предприятия малого бизнеса не могут существовать долго: малые фирмы либо погибают, либо вырастают в средние. Для того чтобы последняя тенденция развивалась, необходимы меры государства по оптимизации работы инфраструктуры и по развитию связей между малым и крупным бизнесом.

Для достижения этих целей можно предложить несколько экономических решений.

- Необходимо срочно вносить поправки в действующее законодательство, так чтобы государственные фонды стали легитимными структурами и все особенности их деятельности были учтены.

- Поскольку элементы созданной финансовой инфраструктуры (за исключением венчурных фондов) оказались успешными, целесообразно увеличить размеры финансирования фондов из средств государственного бюджета в 2–3 раза, в том числе за счет сокращения базового финансирования организаций государственного сектора науки.

- В настоящее время перспективным направлением поддержки малого инновационного бизнеса на самой ранней стадии развития является программа СТАРТ, реализуемая Фондом содействия развитию

малых форм предприятий в научно-технической сфере. Нам представляется, что после завершения первого этапа Программы следует рассмотреть возможность создания самостоятельного «посевного» фонда. Необходимо также начать подготовку к распространению Программы на другие министерства и ведомства, которые могли бы выделять финансирование на реализацию первых стадий коммерциализации путем отчисления определенного процента из бюджетов, предназначенных на научно-исследовательские работы. На первом этапе развития подобной инициативы такие отчисления, осуществляемые на безвозвратной основе, могли бы составить 0,5% от бюджетов заинтересованных министерств на научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки. Эта мера очень важна, поскольку может способствовать прекращению спада числа малых предприятий в научно-технической сфере. Государственное участие снизит существующие инвестиционные риски, что приведет к привлечению внебюджетных средств в высокотехнологичные сектора экономики.

- Что касается собственно Фонда содействия, то важно было бы ввести практику привлечения в Фонд частных инвесторов и средств из региональных бюджетов.

- Для обеспечения связи малых предприятий с крупным бизнесом необходимо задействовать достаточно эффективную систему субконтрактации при выполнении государственных заказов с целью расширения сети субподряда и развития кооперационных связей между малыми и крупными фирмами.

На сегодняшний день в действующей системе закупок для государственных нужд отсутствуют какие-либо законодательные требования к размещению головными заказчиками части своих подрядов среди малых фирм. Необходимо распространить систему квотирования на уровень субконтрактов по государственным закупкам.

Еще одна возможная мера – выделение государственных инвестиций потребителям высокотехнологичной продукции, которые могли бы за счет этих ресурсов оплачивать разработки малых фирм. Это

было бы стимулом как развития малого бизнеса, так и потребительского спроса.

### ЛИТЕРАТУРА

1. *Бортник И.* 10 лет развития малого инновационного предпринимательства в России // *Инновации.* № 1. 2004.

2. *Дежина И.* Состояние сферы исследований и разработок // *Российская экономика в 2003 году: тенденции и перспективы.* Вып. 25. М.: ИЭПП, 2004.

3. *Инновационная экономика.* 2-е изд. М.: Наука, 2004.

4. *Справка о системе отраслевых фондов финансирования научных исследований и экспериментальных разработок и Российском фонде*

*технологического развития.* М.: Минпромнауки РФ, 2002.

5. *Gill D., Minshall T., Rigby M., Campbell B.* Funding Technology: Israel and the Virtues of Necessity. L.: Wardour Communications, 2002.

6. *Аммосов Ю.* Пермский период // *Эксперт.* 2003. № 40.

7. *Аммосов Ю.* Деньги для хорошего человека // *Эксперт.* 2004. № 4.

8. *Положение о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов.* Постановление ФКЦБ РФ № 31/ пс от 14.08 2002 г. // *Российская газета.* 2002. № 190.

9. *Развитие венчурного инвестирования в России: роль государства /* Ред. А. Никконен, И. Карзанова, А. Шаститко. М.: ТЕИС, 2004.

