Министерство образования и науки Российской Федерации

Федеральное агентство по образованию

ГОУ ВПО «Магнитогорский государственный университет»

**Реферат по экономической теории**

**на тему:**

**«Рисковое (венчурное) предпринимательство»**



Выполнила: Ахтямова З.Р.

студентка 23 гр.

ТФ ОЗО «Реклама»

Проверила: Вотчель Л.М.

Зав. кафедрой,

профессор, к.ф.н.

Магнитогорск 2007

**СОДЕРЖАНИЕ:**

ВВЕДЕНИЕ…………………………………………………………………3

1. Зарождение венчурного предпринимательства…………………….…5
2. Понятие и сущность венчурного производства...…………………….8
3. Создание венчурных фондов…………………………………………14
4. Формы венчурных фирм………………………………………………17
5. Государственная поддержка венчурного предпринимательства…..20

ЗУКЛЮЧЕНИЕ…………………………………………………………...25

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ………………………………………………..27

**ВВЕДЕНИЕ**

Венчурное предпринимательство сегодня – это новая форма малого предпринимательства, роль которого на современном этапе, в эпоху новейших технологий существенно возросла, поэтому актуальность темы очевидна.

К венчурным обычно относятся небольшие предприятия, деятельность которых связана с большой степенью риска продвижения их продукции на рынке. Обычно это предприятия, создающие новый продукт, еще не известный потребителю и не имеющий четкой перспективы развития.

Название «венчурное предпринимательство» происходит от английского «venture» - рискованное предприятие или начинание. Сам термин «рисковый» подразумевает, что во взаимоотношениях инвестора и предпринимателя, претендующего на получение от него денег, присутствует элемент авантюризма.

Действительно, рисковое (венчурное) инвестирование, как правило, осуществляется в малые и средние частные или приватизированные предприятия без предоставления ими какого-либо залога или заклада, в отличие, например, от банковского кредитования. Венчурные фонды или компании предпочитают вкладывать капитал в фирмы, чьи акции не обращаются в свободной продаже на фондовом рынке, а полностью распределены между акционерами - физическими или юридическими лицами, или даже не имеющие акций компаниям - только при наличии идеи или определенной технологии.

Венчурное финансирование представляет собой специальный вид высокого риска, когда прямые инвестиции предоставляются в обмен на долю акций компании, что обосновано лишь верой в успех венчурной деятельности и отсутствием условий для собственных исследований и коммерческой реализации перспективной технологии, а возмещение длительного ожидания инвесторов возможно только при продаже их доли в поддержанном бизнесе.

Цель работы – рассмотреть экономическое понятие венчурного предпринимательства, для этого необходимо выявить его сущность, формы, особенности на современном этапе, а также его роль в развитии национальной экономики.

**1. Зарождение венчурного предпринимательства**

Первые шаги рискового финансирования можно было наблюдать в США уже в 40-е годы. Самостоятельные формы венчурный капитал приобрел в 60 – 70-х годах. Успех был связан с деятельностью множества ученых, изобретателей и менеджеров, получивших хорошую профессиональную подготовку в крупных корпорациях, выгодно отличающих их от традиционно мелких предприятий. В отличие от последних они постепенно отказывались от политики самоограничения и самоэксплуатации в начальной стадии своего существования и, опираясь на авторитет, знания и связи в научных и деловых кругах, старались изыскать внешние финансовые и научно – технические ресурсы, используя новые организационные формы.

Результативность малого венчурного бизнеса оказалась настолько значительной, что побудила крупные корпорации к созданию аналогичных подразделений внутри собственной структуры как альтернативной формы организации, способствующей преодолению присущей им тенденции к торможению научно – технического прогресса.

По признанию зарубежных исследователей, консерватизм крупных корпораций побудил их все более активно копировать организацию НИОКР (научно-исследовательские и опытно конструкторские работы) по образцу мелких фирм. Они стали создавать мелкие автономные внутренние организационные единицы, ставя перед ними конкретную задачу – целевой проект и связывая его успешное выполнение с крупным материальным и моральным вознаграждением. Кроме того, возникают новые мелкие и средние венчурные компании, сознательно создаваемые крупными корпорациями для выполнения ряда перспективных работ, которые в рамках материнской компании признаны нецелесообразными и неэффективными.

Обострение международной конкуренции, сжатие сроков разработки технических новшеств заставило руководителей крупного капитала признать, что в современных условиях почти ни одна из солидных фирм не в состоянии ограничиваться только самостоятельными разработками. А это поставило их перед необходимостью координации и объединения усилий. Настоящий «бум» в венчурном бизнесе произошел в конце 70-х годов, когда государство, осознав преимущества мелкого предпринимательства в области внедренческой деятельности, стало активно поощрять многочисленные венчурные проекты. Фонды "рискового капитала" пользуются большими налоговыми льготами. В частности, произошло резкое снижение налоговой ставки, по которой облагается доход этих фондов от операций с ценными бумагами, в результате чего увеличился годовой объём средств, предлагаемых компаниями рискового капитала.

В 70-х – начале 80-х гг. появляется новое поколение венчурных фирм, выполняющих функцию организации совместных программ НИОКР крупного капитала. Эти новые фирмы получили название совместных венчур или совместных рисковых компаний. Уже в начале 80-х годов в США насчитывалось примерно 100 тыс. чел., работающих на дому с помощью персональных компьютеров. В начале 90-х гг. их число перевалило за 10 млн. чел. С этой точки зрения совместные венчуры следует рассматривать как новую форму организации. Реальное обобщение идет посредством интеграции крупного и малого бизнеса, отдельных университетских специалистов т.д. В большие научно – исследовательские и производственные комплексы. Данный процесс динамичен и многопланов, постоянное изменение его участников и системы связей приобретает характер научного поиска новых организационных форм, ускоряющих предметное воплощение современных научных знаний.

Сферой венчурного бизнеса являются два основных вида хозяйствующих субъектов: малые наукоемкие фирмы и представляющие им капитал венчурные компании, а также венчурные центры крупных корпораций, различные промежуточные и новые формы.

Решение о финансировании того или иного научно-технического проекта, реализуемого, как правило, в рамках малой наукоемкой фирмы, принимается венчурной компанией на основе экспертизы, учитывающей три группы факторов:

1) техническая осуществимость нововведения;

2) экономические характеристики проекта;

3) деловые качества предпринимателя-новатора. Причем последний фактор является определяющим при реше­нии вопроса об открытии финансирования проекта.

Особенно охотно венчурные компании предоставляют капитал двум категориям малых фирм:

• тем, которые выкуплены у владельцев управляющими, способными детально оценить перспективы развития этих предприятий (так называемые «бай-аут»);

• новым фирмам, основанным сотрудниками известных наукоемких компаний, способных реализовать идеи и разработки, подготовленные еще в стенах своей прежней фирмы, разумеется, с ее согласия (так называемые «спин-оф»).

**2. Понятие и сущность венчурного предпринимательства**

Венчурные фирмы являются временными организационными структурами, создаваемыми для решения проблем конкретной организации, нуждающейся в капитале.

Данные организации характеризуются высокой активностью, которая объясняется прямой личной заинтересованностью работников фирмы и партнеров по венчурному бизнесу в успешной коммерческой реализации разработанных идей, технологий, изобретений с минимальными затратами.

Создаются венчурные фирмы на договорной основе и на денежные средства, полученные путем объединения средств, как правило, нескольких юридических или физических лиц (либо и тех и других одновременно), либо на вложения и кредиты крупных компаний, банков, частных фондов и государства.

Характерной особенностью инвестирования в венчурный бизнес является вложение финансовых средств без всяких гарантий и материального обеспечения со стороны венчурных фирм. Венчурные фирмы, небольшого, как правило, размера, заняты разработкой научных идей и превращением их в новые технологии и продукты.

На современном этапе роль малого бизнеса в научных исследованиях и разработках существенно возросла. Это связано с тем, что НТР дала мелким и средним внедренческим и высокотехнологичным фирмам современную технику, соответствующую их размерам микропроцессоры, микроЭВМ, микрокомпьютеры, позволяющую вести производство и разработки на высоком техническом уровне и требующую сравнительно доступных затрат.

Инициаторами такого предприятия чаще всего выступает небольшая группа лиц талантливые инженеры, изобретатели, ученые, менеджеры-новаторы, желающие посвятить себя разработке перспективной идеи и при этом работать без ограничений, неизбежных в лабораториях крупных фирм, подчиненных в своей деятельности жестким программам и централизованным планам. Такой метод организации исследований позволяет максимально использовать потенциал научных кадров, освобождающихся в этом случае от влияния бюрократии. Рисковые предприятия – это своеобразная форма защиты талантов от потерь на стартовых участках инновационного процесса, когда новизна научной или технической идеи мешает ее восприятию административными руководителями фирмы. Преимущества венчурного бизнеса: гибкость, подвижность, способность мобильно переориентироваться, изменять направления поиска, быстро улавливать и апробировать новые идеи.

Стремление к прибыли, давление рынка и конкуренции, конкретно поставленная задача, жесткие сроки вынуждают разработчиков действовать результативно и быстро, интенсифицируют исследовательский процесс. Сами крупные корпорации, имея дорогостоящее оборудование и устойчивые позиции на рынке, не очень охотно идут на технологическую перестройку производства и разного рода эксперименты. Значительно более выгодно для них финансировать мелкие внедренческие фирмы и в случае успеха последних двигаться по проторенному ими пути.

Существует множество определений того, что такое венчурное финансирование, но все они, так или иначе сводятся к его функциональной задаче: способствовать росту конкретного бизнеса путем предоставления определенной суммы денежных средств в обмен на долю в уставном капитале или некий пакет акций.

Венчурный капиталист, стоящий во главе фонда или компании, не вкладывает собственные средства в компании, акции которых он приобретает. Венчурный капиталист - это посредник между синдицированными (коллективными) инвесторами и предпринимателем. В этом заключается одна из самых принципиальных особенностей этого типа инвестирования. Венчурный инвестор, независимо от его организационной формы, вкладывает деньги в покупку акций компаний, которые имеют хороший потенциал роста стоимости - в среднем 30% в среднегодовом исчислении при горизонте инвестирования в 3-5 лет. При этом он не хочет покупать контрольный пакет, но хочет иметь возможность в случае роста существенно меньше ожидаемого продать не только свой пакет, но и больший (сам или в партнерстве с другими собственниками), чтобы получить лучшую стоимость при выходе из проекта.

Венчурный инвестор предпочитает не вмешиваться в оперативное управление, но быть активным участником стратегического управления, иметь полный доступ к информации обо всех сторонах работы компании, влиять на формирование команды менеджеров.

Не требуя залога для инвестиций в компанию, венчурный инвестор забирает часть акций и становится непосредственным участником бизнеса. С одной стороны, венчурный капиталист самостоятельно принимает решение о выборе того или иного объекта для внесения инвестиций, участвует в работе совета директоров и всячески способствует росту и расширению бизнеса этой компании. С другой - окончательное решение о производстве инвестиций принимает инвестиционный комитет, представляющий интересы инвесторов. В конечном итоге, получаемая венчурным инвестором прибыль принадлежит только инвесторам, а не ему лично. Он имеет право рассчитывать только на часть этой прибыли.

Цель таких инвесторов - вложив деньги сейчас, в течение 3-5 (иногда чуть больше) лет получить их назад, но с гораздо большей доходностью, чем банки свой кредит. Средняя норма годовой доходности за период нахождения венчурного инвестора в проекте, на которую обычно ориентируются такие инвесторы при выборе компании, - 30-35% годовых. Здесь принимаются во внимание график реального прихода денег в компанию и график получения инвестором денег назад. Как правило, возвращаются деньги двумя способами - через дивиденды на акции и через продажу этих акций в момент выхода из проекта.

Последний способ особенно важен для инвестора. Дивиденды во многих случаях в компании во время нахождения в ней инвестора не выплачиваются или выплачиваются в небольшом размере. Все зарабатываемые деньги реинвестируются в развитие и рост. Привлекательность этого вложения для венчурного инвестора – это доход, получаемый от продажи акций в момент выхода из проекта.

Именно поэтому вопросу выхода уделяется очень много внимания на этапе структурирования сделки. Венчурный инвестор (будь то фонд, или инвестиционная компания, или индивидуальный инвестор) рассматривает вместе с компанией - получателем средств, куда она собирается вложить деньги, перспективы роста ее стоимости, возможности в определенный период времени продать акции (все, или принадлежащие только инвестору, или же все акции инвестора и часть акций, принадлежащих другим собственникам). Продажа может быть какому-либо третьему лицу без превращения компании в публичную или же в ходе IPO, то есть превращения компании в публичную.

Не исключается при этом и возможность продажи другим совладельцам компании, но такой выход для инвестора обычно наименее желателен. Ведь в первых двух случаях рыночная стоимость пакета автоматически реализуется при продаже, а достижение договоренности о выкупе пакета инвестора при его выходе другими совладельцами - результат сложных переговоров в начале сделки, когда инвестор хочет заложить наиболее высокие показатели в формулу расчета для выкупа, а потенциальные покупатели - наиболее низкие.

В окончательном выборе пути выхода из проекта большое значение имеет оценка степени риска в обеспечении роста компании, как со стороны существующих собственников, так и со стороны потенциального инвестора. Понятно, что если обе стороны надеются на быстрый (в несколько раз) рост стоимости компании за период планируемого нахождения инвестора в проекте, то инвестор будет больше заинтересован в "свободе рук" при выходе. Другими словами, ему будет не очень интересно связывать себя обязательствами продать свою долю по заранее согласованной цене, ведь реальная рыночная цена ожидается больше.

Существующие же собственники компании, наоборот, будут больше заинтересованы в договоренности о выкупе по заранее согласованной цене (или формуле этой цены), чтобы иметь возможность получить «премию» в разнице между более высокой рыночной ценой и реальной выкупной ценой.

Если же стороны оценивают риски быстрого роста стоимости компании как высокие, то есть, говоря простым языком, сомневаются, что через 3-5 лет стоимость будет такова, что обеспечит инвестору желаемую IRR в 30-35%, то собственники компании меньше склонны договариваться о выкупе, а инвестор, наоборот, не прочь обеспечить себе, хоть какую-то доходность. В таком случае инвестор нередко настаивает на том, чтобы в структуру сделки был включен «опцион пут» (put option) - такое условие, когда через определенное количество времени (например, 2-3 года) инвестор имел бы право предложить другим совладельцам выкупить у него пакет по определенной цене (иногда фиксированной, иногда рассчитанной по формуле). А совладельцы в свою очередь должны будут сделать это.

В ряде случаев ставится вопрос и о «колл-опционе» (call-option), когда инвестор имеет право через определенный период времени потребовать от других совладельцев продать ему определенное количество акций. Это может потребоваться для того, чтобы сформировать более крупный пакет, чтобы при продаже третьим лицам получить более высокую цену, ведь при одной и той же стоимости 100% компании цена различных по величине пакетов может отличаться по суммам.

Как правило, классические венчурные инвесторы при входе в компанию не стремятся владеть контрольным пакетом акций, они предпочитают довольствоваться миноритарным пакетом, в большинстве случаев - от 15 до 49%. За исключением ряда фондов в основном венчурные инвесторы возлагают ответственность за оперативное управление на других совладельцев, оговаривая для себя право принимать активное участие в стратегическом управлении через членство в совете директоров, закрепление права veto по ряду вопросов компетенции общего собрания акционеров и совета директоров, проводить детальный мониторинг текущей хозяйственной деятельности вплоть до назначения своих представителей в финансовые службы компании.

Такой подход означает, что инвестор принимает риски, сопряженные с оперативным управлением компанией, обеспечиваемым другими акционерами. Вот почему, чтобы осознанно воспринять этот риск, потенциальный инвестор тратит много времени и сил в ходе подготовительной стадии сделки на изучение компании, то есть проведение так называемой «due diligence», на знакомство с командой управленцев, оценку их компетентности, соответствие требованиям роста.

**3. Создание венчурных фондов**

Венчурная индустрия – это высокоприбыльная отрасль, средняя доходность которой составляет порядка 30% годовых. В силу этого вкладчиками в венчурные фонды в развитых странах становятся ряд консервативных инвесторов, способных предоставить "долгие деньги" - пенсионные и страховые компании, банки.

Венчурный фонд может быть образован либо как самостоятельная компания, либо существовать в качестве незарегистрированного образования как ограниченное партнерство. В некоторых странах под термином «фонд» понимают скорее ассоциацию партнеров, а не компанию, как таковую.

Директора и управленческий персонал фонда могут быть наняты как самим фондом, так и отдельной управляющей компанией или управляющим, оказывающим свои услуги фонду за соответствующее вознаграждение. В крупных венчурных фондах иерархия сотрудников управляющей компании выглядит следующим образом:

1. *партнер* - это «венчурный капиталист», который руководит процессом, готовит решения по сделкам, управляет портфельными компаниями. Прерогатива партнеров - участие в прибыли.
2. *управляющий директор* **-** наемный сотрудник, не участвующий в прибыли. Его задача - подготовка документов по сделкам и взаимодействие с портфельными компаниями.
3. *аналитик* - наемный сотрудник, не участвующий в прибыли. Он анализирует секторы и компании. Иногда участвует в подготовке сделок и управлении компании.

Обычно инвестиции в одну компанию проходят в несколько раундов. Этот подход помогает быстро выявлять неудачные проекты на ранней стадии и прекращать их финансирование. Предприниматель получает дополнительный стимул повышать качество своего труда, для того чтобы получить больше инвестиций в следующем раунде.

По этой причине венчурные фонды расходуют свои средства постепенно, в течение нескольких лет. Инвесторы фонда не вносят все средства сразу - а предоставляют фонду обязательства выделять средства по мере необходимости и в пределах заранее обговоренного объема. Это избавляет УК от задачи обеспечивать доходность еще не вложенных средств и позволяет сосредоточиться на своем главном деле - поиске перспективных компаний и управлении уже проинвестированными проектами.

Как показала мировая практика, организационно-правовой структурой, идеально подходящей для венчурного фонда, является **договор об ограниченном партнерстве (**коммадитном товариществе, Limited Partnership, LP), предусмотренным в рамках англо-американского права. В Европе существуют аналогичные ему формы. Юридическая форма LP предусматривает разделение партнеров на **ограниченных** и **генеральных**. Ограниченный партнер не несет ответственность за результаты деятельности фонда на сумму, большую, чем его вклад в фонд, а генеральный несет неограниченную ответственность по всем обязательствам фонда. В контексте венчурного фонда УК становятся генеральным партнером, а инвесторы - ограниченными.

Преимуществом Limited Partnership по сравнению с другими организационно-правовыми формами является его **налоговая прозрачность -** отсутствие «двойного налогообложения», когда налоги выплачиваются лишь партнерами при получении им дохода, а само партнерство налогами не облагается на уровне юридического лица.

Немаловажным является и **организационная гибкость** LP, позволяющая прописать все условия управления фондом на уровне договоров, которые могут варьироваться в зависимости от пожеланий партнеров. Это позволяет юридически закрепить правила управления таким образом, чтобы каждая из сторон - инвесторы и венчурный капиталист была заинтересована в достижении общей конечной цели - получении максимальной прибыли на «выходе». Подобные договоры позволяют защитить каждого участника от ошибочных или некорректных действий противоположной стороны.

Иногда для контроля за деятельностью УК может создаваться **инвестиционный комитет**. В этом случае решения инвестиционного комитета для УК обязательны, и он утверждает все ее основные решения: объекты инвестиций, объем выделяемых средств, время и порядок "выхода", раздел прибыли. Полномочия между комитетом и управляющей компанией разграничиваются по договоренности между сторонами и закрепляются в документах.

В процессе работы венчурного фонда может создаваться **консультативный совет**, состоящий из экспертов по отраслям, интересующим фонд, или же специалистов по венчурному инвестированию. Участие известных в венчурном бизнесе специалистов существенно повышает репутацию фонда.

На этапе, когда круг инвесторов уже определен, составляется **инвестиционный меморандум**, в котором четко прописывается порядок создания и функционирования фонда, права и обязанности каждой стороны, механизм разрешения споров. Инвестиционный меморандум не является юридически обязывающим документом, хотя после его согласования всеми сторонами отступаться от него не принято. Часто этот документ носит конфиденциальный характер.

После составления инвестиционного меморандума наступает фаза подписания юридических документов о правах и обязанностях сторон и объемах выплат инвесторами. Завершение этого этапа называется закрытием фонда.

**4. Формы венчурных фирм**

В России существуют две организационные формы венчурных фирм: самостоятельные венчурные фирмы и фирмы, находящиеся внутри крупных предприятий.

Инвесторы имеют право на соответствующее получение прибыли финансируемой фирмы; средства предоставляются на длительный срок и на безвозвратной основе, поэтому в некоторых случаях инвесторам приходится ожидать в среднем 35 лет, чтобы убедиться в перспективности вложений; активное участие инвестора в управлении финансируемой фирмой, так как он лично заинтересован в успехе венчурного предприятия, поэтому рисковые инвесторы часто не ограничиваются предоставлением денежных средств, а оказывают различные управленческие консультативные и прочие деловые услуги венчурной фирме, но при этом не вмешиваются в оперативное руководство ее деятельностью. Решение о создании внутреннего венчура принимается руководством предприятия, и его деятельность контролирует непосредственно один из руководителей.

При отборе идей, на базе которых может быть создан «рисковый» наукоемкий проект, обязательно учитываются два момента: во-первых, задачи этого проекта не должны совпадать с традиционной сферой интересов материнской компании, т. е. целью внутреннего венчура является изыскание новых инноваций. Во-вторых, при отборе идей, которые будут реализовываться в рамках внутренних венчуров, эксперты должны убедиться, что коммерческий потенциал нововведений, издержки на создание, производство, и сбыт могут быть предсказаны с точностью от 50 до 75%.

Внутренним венчурам, как правило, предоставляется юридическая и бюджетная самостоятельность, а также право формировать персонал предприятия. Для большей самостоятельности они обычно располагаются в отдельном здании, однако материнская компания обеспечивает их научно-исследовательским, вычислительным и другим оборудованием, предоставляет необходимые услуги в области управления. Обычно при успешной деятельности внутренний венчур превращается в одно из производственных подразделений материнской компании, а его продукция реализуется по сложившимся в компании каналам сбыта.

Многие компании организуют одновременно несколько внутренних венчуров (примером может служить корпорация IBM, которая в 1983 г. имела 15 «рисковых» проектов). По ним разрабатывалась и выпускалась на рынок такая продукция, как телекоммуникационное оборудование, новые виды дисплеев и персональные компьютеры, создание и выпуск которых наиболее успешный проект внутренних венчуров IBM. Через год после начала практической реализации этого проекта продукция была направлена на рынок, а еще через два года объем ее продаж составил 2,5 млрд. долл. К этому моменту внутренний венчур превратился в крупнейшее производственное подразделение корпорации. Наибольшее распространение венчурное предпринимательство получило в США. По своим объемам американский рынок «рискового» капитала значительно превосходит западноевропейский и японский. Так, к середине 80-х гг. кумулятивная сумма инвестиций в японские венчурные фирмы составляла 2,6 млрд. американских долл., а в США она достигала 24 млрд. долл.

Результатом деятельности венчуров стали такие изделия, как целлофан, шариковая авторучка, вертолет, турбореактивный двигатель, застежка «молния», кинескоп, инсулин, цветная фотосъемка и фотопечать, ксерография, микропроцессор и многое другое. В США венчурный бизнес сосредоточен в наиболее наукоемких отраслях в производстве полупроводников, компьютеров, программного обеспечения, искусственного интеллекта.

В некоторых странах под термином «фонд» понимают скорее ассоциацию партнеров, а не компанию, как таковую. Директора и управленческий персонал фонда могут быть наняты как самим фондом, так и отдельной «управляющей компанией» или управляющим, оказывающим свои услуги фонду.

Управляющая компания, как правило, имеет право на ежегодную компенсацию, обычно составляющую до 2,5% от первоначальных обязательств инвесторов. Кроме того, управляющая компания или частные лица, сотрудники управленческого штата, равно как и генеральный партнер могут рассчитывать на так называемый «carried interest» - процент от прибыли фонда, обычно достигающий 20%. В случае создания ограниченного партнерства основатели фонда и инвесторы являются партнерами с ограниченной ответственностью. Генеральный партнер в этом случае отвечает за управление фондом или осуществляет функции контроля за работой управляющего. Ограниченное партнерство свободно от налогообложения. Это означает, что оно не является объектом налогообложения, а его участники должны платить все те же налоги, какие они заплатили бы, если бы принадлежащий им доход или прибыль поступали непосредственно от тех компаний, куда они самостоятельно вкладывали свои средства.

## 5. Государственная поддержка венчурного предпринимательства

В настоящее время перед Россией стоят экономические проблемы, которые связаны с отсутствием в стране налаженной системы финансирования инновационной деятельности. В связи с этим нетрадиционные источники инвестиций, одним из которых является венчурный капитал, начинают привлекать все большее внимание.

Функциональная задача венчурного инвестирования состоит в том, чтобы способствовать росту конкретного бизнеса или реализации инновационного проекта путем предоставления определенной суммы денежных средств.

Традиционный капитал не способен финансировать фирмы, основанные на новых технологиях или рискованные инновационные проекты. Почему это происходит, объясняется особенностями венчурного капитала.

1) В случае венчурного финансирования необходимые средства могут предоставляться под перспективный проект, без каких-либо гарантий. Риско-инвесторы идут на разделение всей ответственности и финансового риска вместе с предпринимателем. Потребность в получении инвестиций такого рода нередко возникает у начинающих или мелких предпринимателей, пытающихся самостоятельно реализовать появившиеся у них новые оригинальные и перспективные разработки.

2) Многие инновационные проекты начинают приносить прибыль не раньше, чем через три - пять лет, поэтому венчурное инвестирование рассчитано на длительный срок, и существует долговременное отсутствие ликвидности.

3) Рисковые капиталовложения осуществляются, как правило, в самых передовых направлениях научно-технического прогресса, и венчурные фонды, как ни один другой инвестор, готовы вкладывать средства в новые наукоемкие разработки даже тогда, когда им сопутствует высокая степень неопределенности, ведь именно здесь скрыт самый большой потенциальный резерв получения прибыли.

4) Инвесторы не ограничиваются только предоставлением финансовых средств. Они непосредственно или через своих представителей активно участвуют в управлении новой фирмой. Инвестор должен быть готов оказывать самую разную помощь тем, кому он предоставил свой капитал: помогать в управлении, консультировать, помогать налаживать связи и массу других услуг. Именно участие в управлении снижает степень риска и увеличивает норму прибыли на капиталовложения, и, таким образом, является неотъемлемым условием успешного освоения нововведения.

Исходя из вышесказанного, можно отметить, что венчурный капитал потенциально является одним из эффективных источников финансирования инновационной деятельности. Но здесь возникает проблема активизации рискового инвестирования, на пути которого возникают значительные препятствия. Поэтому целью государственного стимулирования является создание благоприятных условий для развития процесса венчурного финансирования инновационной деятельности внутри страны.

Переток средств из институциональных источников финансирования в индустрию венчурного капитала носит международный характер. Так, например, финансовые институты США и многих европейских стран инвестируют российские фонды. С одной стороны, привлечение зарубежных инвестиций в инновационный бизнес России носит положительный характер, поскольку это способно сгладить остроту валютно-финансовых проблем для российского партнера, так как не требует ни первоначальных валютных взносов с его стороны, ни последующей выплаты процентов, ни погашения долгов. С другой же стороны, активное проникновение на российский рынок иностранного капитала, сопровождающееся оттоком национального капитала за пределы страны, порождает много проблем экономического, социального и психологического свойства, да и страны, вложившие средства в венчурные фонды в России, в большей степени преследуют свои цели, нежели интересы России. Таким образом, признавая значение зарубежных инвестиций для подъема национальной экономики, стратегически более важным направлением в решении этой задачи является развитие собственной индустрии рискового капитала, в том числе через его прямое предложение путем создания венчурных фондов с государственным капиталом.

Активность рискового капитала может возрастать только тогда, когда инвесторы выделяют больше капитала и когда становятся доступными источники долговременного финансирования. И поэтому кроме банков, которые во многих странах являются главным источником венчурного капитала и имеют краткосрочные инвестиционные горизонты, появились долгосрочные инвесторы, такие как пенсионные фонды и страховые компании, которые действующая российская нормативно-правовая база практически исключает из процесса инвестирования, и конечно же имели все основания рассматривать венчурный капитал как законный вид активов. В сложившейся ситуации требуется ряд государственных инициатив, которые должны быть следующими:

- создание правовой основы для деятельности венчурных фондов, так как до сих пор не принято нормативных актов, регламентирующих их деятельность, а также для венчурного инвестирования пенсионными фондами и страховыми компаниями;

- правовое регулирование бухучета, которое необходимо для того, чтобы финансовое положение предприятия верно отражалось в данных бухучета, а также чтобы предприятие могло относить на себестоимость продукции затраты на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы, внутренние инвестиции и т.д., что повысит доверие инвесторов к компаниям, в которые они собираются инвестировать;

- разработка приемлемых для большинства специалистов методов прогноза эффекта от инноваций, а также поддержка государством экспертизы инновационных проектов и развития консультационных услуг для малых предприятий научно-технической сферы, которые являются первоочередными реципиентами венчурного капитала, что могло бы увеличить число проектов, соответствующих требованиям, общепринятым в среде рискоинвесторов. Одним из предлагаемых стимулов для инвестиций венчурного капитала является частичное или в полном объеме государственное финансирование технических экспертиз и оценки представленных проектов. С этой целью государство может предоставлять дополнительное финансирование затрат на разработку систем поддержки, таких как базы данных об экспертах для рассмотрения проектов или компьютерные диагностические системы, а также предоставлять субсидии на маркетинговые и технологические экспертизы, чтобы компенсировать расходы финансовых институтов на использование аккредитованных консультантов и экспертов;

- развитие информационной среды, позволяющей малым инновационным предприятиям и инвесторам находить друг друга, а также стимулировать кооперационные связи между малыми и крупными предприятиями;

- прозрачность в отношении налогообложения доходов и прироста капитала с целью избегания двойного налогообложения, а также финансовые стимулы для инвесторов, вкладывающих средства в не котируемые на фондовой бирже предприятия, в форме налоговых льгот и государственных гарантий под кредиты и инвестиции для малых предприятий, основанных на прогрессивных технологиях;

- активизация вторичного фондового рынка с целью обеспечения ликвидности инвестиций в венчурный капитал и для того, чтобы дать возможность проинвестированным предприятиям получать дальнейшее инвестирование;

- снижение процентных ставок, так как инвестирование в венчурный капитал более привлекательно при низких процентных ставках, которые повышают ценность акционерного капитала и увеличивают вознаграждение;

- содействие повышению образования в области венчурной деятельности путем обучения специалистов в соответствующих бизнес-школах, а также университетах, так как на сегодняшний день в стране наблюдается дефицит профессионалов в данной сфере экономических отношений, а данная мера позволила бы увеличить грамотность при выборе инвестиционных проектов, подлежащих финансированию;

- воспитание венчурной культуры среди предпринимателей в малом и среднем бизнесе с тем, чтобы они под перспективные проекты привлекали рисковый капитал вместо того, чтобы полагаться на внутреннее финансирование или на получение кредитов;

- финансовая поддержка в форме целевых грантов, а также налоговых льгот на исследования и разработки, которая может оказать помощь проектам на этапах идей и изготовления, опытных образцов, когда перспективы получения коммерческих кредитов или венчурного финансирования не определены;

- поощрение более равномерного распределения активности рискового капитала по регионам, так как трудности, связанные с нахождением хороших предложений для инвестирования, которые испытывают многие венчурные капиталисты, могут быть частично вызваны географическим несоответствием между предложениями и потребностями в венчурном капитале, возникающим из-за концентрации рискового капитала и инвестиций в определенных регионах;

- разработка мер регулирования и контроля процесса венчурного инвестирования.

Таким образом, венчурный капитал является одним из эффективных источников финансирования инновационной деятельности, и поэтому создание венчурных сетей на основе эффективного партнерства малых, крупных предприятий, финансовых институтов и государства - важная задача развития экономики нашей страны.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Таким образом, у венчурного предпринимательства при условии поддержки со стороны, в первую очередь государственной, большое будущее.

Следует отметить, что современные венчурные предприятия представляют собой гибкие и мобильные структуры и характеризуются чрезвычайно высокой и целенаправленной активностью, которая объясняется прямой личной заинтересованностью работников фирмы и партнеров по венчурному бизнесу в скорейшей успешной коммерческой реализации разрабатываемой идеи, технологии, объекта, изобретения, причем с минимальными затратами. В темпах доведения разработки до коммерческой реализации с ним не могут конкурировать ни крупные, ни тем более средние и мелкие промышленные фирмы. Характерные примеры – создание небольшими венчурными предприятиями разработки в области металлургии и в автомобилестроении, не признанные фирмами – гигантами. Именно мелкие венчурные фирмы дали путевку в жизнь таким изобретениям, как электрография, вакуумные лампы, шариковая ручка, пенициллин, реактивный двигатель цветная фотобумага, ферритовая печать. Статистика утверждает, что «родителями» более 60% крупных нововведений ХХ века явились венчурные фирмы.

Итак, венчурные фирмы – серьезный источник нововведений. Для их создания необходимо наличие четырех составляющих: коммерческой идеи (суть будущего нововведения); общественной потребности в данном нововведении (продукте, технологии, объекте, услуги); предпринимателя, готового на основе ожидаемого нововведения создать венчурную фирму; «рискового капитала» для финансирования деятельности венчурной фирмы.

В заключение работы следует отметить, что с точки зрения венчурных предпринимателей, недостаток системы состоит в том, что они не могут осуществлять полный финансовый контроль (у них нет права владения и распоряжения фондами) и вынуждены отдавать талант и энергию делу, которое, строго говоря, нельзя назвать своим. Но в тоже время их привлекает возможность вторичного финансирования огромных капиталов для воплощения в жизнь своих идей и в случае удачи возможность получить 20% инвестированного в их фирму капитала путем коммерциализации нововведений. Ведь на собственные или заемные средства осуществить свои идеи они, как правило, не могут.

Если Россия стремится быть одной из ведущих держав, то крайне необходимо преодолеть существующую деформированность структуры российской экономики и увеличить валовый внутренний продукт страны за счет активизации инновационной деятельности в промышленности. Венчурная индустрия имеет все основания стать действенным элементом, стимулирующим быстрый прогресс инновационного сектора экономики.

**Список литературы**

1. Васильева Т.Н. Венчурное предпринимательство: учеб. пособие / Васильева Т.Н. – М.: РГИИС, 2007.
2. Введение в венчурный бизнес / Российская Ассоциация Венчурного Инвестирования, - СПб.: «Феникс», 2008.
3. Гончаров В.В. Рисковый бизнес / В.В. Гончаров // Руководство для высшего управленческого персонала.-2006.
4. Гулькин П. Г. "Введение в венчурный бизнес в России", РАВИ, 2007
5. Медынский В.Г. Инновационное предпринимательство: Учебное пособие /В.Г. Медынский, Л.Г. Шаршукова – М.: ИНФРА-М, 2007
6. Полуэктов К. Российский венчурный бизнес – пасынок зарубежного / К. Полуэктов // Финансовая Россия. — 1999. — №32.
7. Рузавина Е. Венчурный капитал и инновации / Е. Рузавина, Н. Шеховцева // Российский экономический журнал.-1992.-№7.
8. Серпилин А. Венчурные фонды – катализатор экономического роста / А. Серпилин // Консультант директора.-1997.-№4.
9. Фирсов В.А. Организационные формы венчурного предпринимательства / В.А. Фирсов // США. Экономика. Политика. Идеология.-1994-№6
10. Ягудин С.Ю. Венчурное предпринимательство. Франчайзинг: Учебно-практич. Пособие / С.Ю. Ягудин – М.: МЭСИ, 2006.