

На правах рукописи

КАРЖАУВ Айнитдин Тулегенович

**ФОРМИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ
ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РОССИИ**

Специальность: 08.00.05 - экономика и
управление народным хозяйством;
управление инновациями и инвестициями.

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук



Москва – 2003 г.

Диссертация выполнена на кафедре теории и практики государственного регулирования рыночной экономики Российской академии государственной службы при Президенте Российской Федерации (РАГС).

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Фоломьев Александр Николаевич

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Зарубин Вадим Николаевич

кандидат экономических наук
Кузнецов Евгений Николаевич

Ведущая организация: кафедра инновационного менеджмента
Государственного университета
управления

Защита состоится 29 апреля 2003 г. в 14.00 часов на заседании диссертационного совета К-502.006.01 по экономическим наукам в Российской академии государственной службы при Президенте Российской Федерации по адресу: 119606, г.Москва, проспект Вернадского, 84, 1-ый учебный корпус, ауд. 3302.

С диссертацией можно ознакомиться на кафедре теории и практики государственного регулирования рыночной экономики РАГС (каб. 2222, 1-ый учебный корпус).

Автореферат разослан 28 марта 2003 года.

Ученый секретарь
диссертационного совета
кандидат экономических наук, доцент



А.В.Бударина

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

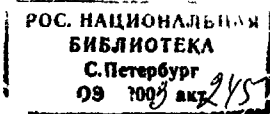
Актуальность исследования. Во многих странах мира, особенно целенаправленно формирующих постиндустриальную экономику, базирующуюся на знаниях, с середины 50-х годов прошлого века активно развивается венчурное инвестирование, позволяющее осуществлять научно-техническую и инновационную деятельность за счет нетрадиционных источников финансирования в малом и среднем предпринимательстве.

Благодаря венчурному капиталу пассивные во многих случаях денежные средства в национальной экономике превращаются в особую разновидность активного финансового капитала, приносящего его владельцам сверх прибыли.

Особая целенаправленность венчурного капитала на развитие научно-технической и инновационной активности в хозяйственных системах всех уровней, его динамизм в сочетании с высокой прибыльностью, *превращают венчурное инвестирование в один из важных факторов результативности экономической трансформации, осуществляемой во многих странах при переводе национальных экономик на инновационный тип развития.* В наиболее развитых странах венчурные инвестиции сегодня измеряются десятками миллиардов долларов.

Крупнейшие нововведения XX века на 60% возникли благодаря венчурному капиталу вне лабораторий крупных предприятий.

Венчурный капитал специализируется на инвестировании растущих, инновационных компаний. Фирмы, поддерживаемые венчурным капиталом, растут быстрее других, в том числе из списка Fortune-500 (список пятисот крупнейших компаний США, публикуемый журналом Форчун) и имеют более высокие расходы на НИОКР в расчете на одного работника.



Ключевая роль в создании высокооплачиваемых рабочих мест для высококвалифицированных работников также принадлежит сегодня инновационным малым и средним фирмам, использующим в своем развитии венчурные инвестиции.

Понимание роли венчурного капитала в преобразовании экономики на научно-технической основе привело управленческие структуры в развитых странах к необходимости содействия формированию «венчурной индустрии», позволяющей наиболее рационально и с максимально возможным эффектом использовать венчурные инвестиции при формировании *национальных инновационных систем*. Вышеперечисленным и предопределяется актуальность данного диссертационного исследования.

За последние годы экономических реформ в России также появился венчурный капитал. На данном этапе в России существуют около 40 инвестиционных венчурных фондов, совокупный капитал которых составляет около \$4 млрд., что равноценно всем прямым иностранным инвестициям в экономику России в 2001 году. Объем вложенных ими средств с 1994 по 2001 год составил однако лишь \$580 млн. в 250 проектов.

В экономических публикациях, посвященных венчурному инвестированию в России, большое внимание уделяется: управлению инновациями, их коммерциализации, консалтинговой и инжиниринговой поддержке инновационной деятельности и венчурного инвестирования, анализу инвестиционных рисков и оценке эффективности венчурных инвестиций, формированию инфраструктурной поддержки венчурной деятельности. Активную работу в этом направлении проводит Российская ассоциация венчурного инвестирования.

Тем самым усилиями многих российских экономистов и специали-

стов других отраслей знаний, в частности: И.М.Бортника, С.В.Валдайцева, А.Г.Галицкого, М.В.Грачевой, А.С.Кулагина, В.И.Кушлина, А.И.Никконен, К.О.Пинюгина, С.Ю.Симаранова, С.А.Филина, А.Н.Фоломьева, Н.М.Фонштейна, А.А..Фурсенко, Ю.В.Яковца, и других созданы теоретические и методологические основы для дальнейшего исследования венчурного капитала и его возможностей в научно-техническом и инновационном обновлении экономики России.

Государственное влияние на развитие венчурного инвестирования в России проявилось в последние годы: утверждением Президентом РФ в марте 2002 г. «Основ политики Российской Федерации в области развития науки и технологий до 2010 года и дальнейшую перспективу»; разработкой «Основных направлений развития внебюджетного финансирования высокорисковых проектов (системы венчурного инвестирования) в научно-технической сфере на 2000-2005 годы», одобренных Правительственной комиссией по научно-инновационной политике в декабре 1999 г.; рассмотрением «Концепции развития венчурной индустрии в России (государственной системы стимулирования венчурных инвестиций)» на коллегии Минпромнауки России в октябре 2002 г.; принятием серии нормативно-правовых актов, связанных с развитием инновационного предпринимательства, развитием инновационной деятельности; учреждением в марте 2000 г. Правительством Российской Федерации Венчурного инновационного фонда – некоммерческой организации, созданной для формирования организационной структуры венчурного инвестирования.

Однако современная практика использования венчурного капитала в инновационном развитии экономики России делает только первые шаги. Усилия предпринимателей, властных органов, общественных образований не дают ощутимых позитивных изменений в развитии «венчурной индуст-

рии». В числе причин такой ситуации – недостаточная глубина и целостность теоретических и методологических разработок, связанных с природой, механизмом и динамикой образования и использования национального венчурного капитала. Ощущается острая потребность в полноценной концепции создания и развития национальной венчурной системы, способной создавать все предпосылки для активной инновационной деятельности с использованием венчурного капитала.

До настоящего времени не разработана полноценная методология и не предложена убедительная, полезная для практики классификация инновационных венчурных рисков и механизм их анализа и оценки.

Анализ зарубежной практики высокорискового инвестирования и рекомендации по его использованию в нашей стране осуществляются, как правило, без достаточно полного учета особенностей современного этапа экономической трансформации России, специфики ее национальных интересов и традиций развития российского предпринимательства. Действующие в России венчурные фонды в большинстве случаев основаны на зарубежном капитале и часто слабо связаны с инновационной деятельностью в сфере материального производства. Для формирования национального венчурного капитала не создана эффективная институциональная среда.

Целью данного диссертационного исследования является разработка целостной концепции формирования в России национальной системы венчурного инновационного инвестирования, опирающегося, прежде всего на российский капитал, способного оказать существенное влияние на переход хозяйственных систем в экономике России на инновационный тип развития.

В соответствии с общей целью в диссертации выдвигается для анализа следующая взаимосвязанная совокупность задач:

- раскрыть экономическую сущность венчурного капитала, особенности его функционирования, жизненный цикл и основные функции на основе уточненной методологии его динамики;

- произвести сопоставительный критический анализ опыта ряда стран и практики России в использовании венчурного капитала в технологическом обновлении экономики, в развитии инновационной деятельности в ней и обосновать возможности их использования для формирования российской системы венчурного инвестирования;

- выявить основные эффекты воздействия венчурного капитала на общественное воспроизводство на основе его особенностей, функций и их взаимосвязи, а также форм проявления;

- раскрыть структуру национальной системы венчурного инвестирования, опираясь на методологию высокорискового инвестирования, анализ зарубежного опыта развития венчурной индустрии, а также исследование основных факторов, определяющих ее создание и развитие;

- обосновать основные направления формирования национальной системы венчурного инвестирования, в наибольшей степени соответствующей основным целям социально-экономического развития России;

- определить объективно предопределенные приоритетные задачи государственного влияния на формирование венчурной системы, а также наиболее результативные формы и методы государственного воздействия, гарантирующие реализацию данных обоснованных задач;

- на основе уточнения экономического содержания категорий неопределенности и инновационного риска, разработки современной методологической базы анализа и управления инновационными рисками классифицировать инновационные риски венчурного капитала, конкретизировать совокупность методов оценки и управления венчурными инновацион-

ными рисками.

Объектом исследования являются инновационные и инвестиционные процессы, протекающие в экономике России.

Предметом исследования являются экономические отношения, возникающие в ходе осуществления венчурного инновационного инвестирования и формирования национальной венчурной системы.

Теоретической и методологической базой исследования являются научные труды отечественных и зарубежных экономистов по проблемам функционирования и развития общественного капитала, по закономерностям воспроизводства, по факторам-ресурсам, по цикличности протекания научно-технических, инновационных и инвестиционных процессов, по теории рисков и управления ими, по экономической устойчивости и безопасности хозяйственных систем.

Данное диссертационное исследование опирается также на теорию инновационного типа развития общественного воспроизводства, на теорию систем и их методологию, на современное понимание активной роли государства в регулировании всех процессов в экономике и обеспечении их оптимального взаимодействия.

Фактическая база исследования основана на официальных статистических публикациях Госкомстата России, Центра исследований и статистики науки РАН и Минпромнауки России, материалы Российской ассоциации венчурного инвестирования, материалы 3-х Российских венчурных ярмарок (2000, 2001 и 2002 годов), материалы международных и российских научно-практических конференций по проблемам инновационного развития и становления венчурных индустрий, материалы национальных ассоциаций Великобритании (АИТС), США (NVCA), Европейской международной ассоциации (EVCA), Российского центра содействия иностран-

ным инвестициям (RFIPC), национального венчурного фонда НВФ «ГРИН ГРАНТ» и др.

В диссертации использованы обобщенные материалы Минпромнауки России, его аналитического центра по научной и промышленной политике, РАГС и других научных учреждений России. Многие фактические материалы охватывают временной период 1990-2001 годов.

Кроме того, в диссертации использованы результаты социологических опросов автора, его личные наблюдения практики развития инновационного предпринимательства за годы экономических реформ в России.

Автор использовал статистические и аналитические материалы, опубликованные в Internet.

Основным научным результатом диссертации является разработка научной базы и целостной концепции формирования и развития национальной российской системы венчурного инновационного инвестирования, которая создает полноценную научную базу для выполнения Постановления Правительства Российской Федерации от 31 марта 1998 года № 324 «О создании условий для привлечения инвестиций в инновационную сферу» по разработке системы высокорискового финансирования инновационных наукоемких проектов и Распоряжения Правительства Российской Федерации от 10 марта 2000 г. №362-р в части формирования организационной структуры системы венчурного инвестирования в стране.

Научная новизна результатов исследования состоит в следующем:

- разработаны теоретико-методологические основы венчурного капитала как формы аккумуляции инновационных инвестиций в осуществление высокорисковых инновационных проектов в различных хозяйственных системах, как активного интегратора науки, производства и рынка. Эти основы включают: обоснование экономической сущности венчурных

инвестиций как отдельной разновидности финансового капитала, обладающего рядом особенностей и выполняющего роль специфического фактора-ресурса инновационного экономического роста, а также его жизненного цикла; выявление основных функций в условиях современной экономической трансформации России; раскрытие закономерных тенденций постепенного образования национальной системы венчурного инвестирования как подсистемы в экономике;

- предложена научно обоснованная обновленная методология формирования и полноценного использования венчурного капитала в период создания национальной системы венчурного инвестирования. Данная методология кроме известных по публикациям положений включает: рассмотрение венчурной системы не только как совокупности различных организационных структур, но и как множество закономерно взаимосвязанных инновационных, инвестиционных, технологических, информационных и др. процессов, предопределяющих целостный набор соответствующих организационно-функциональных элементов; принцип иерархичности при построении национальной венчурной системы; принцип оптимального соотношения величин совокупного финансового риска и совокупного эффекта от использования венчурного капитала;

- на основе современной методологии функционирования венчурного капитала проанализирован опыт стран с развитой венчурной индустрией в использовании высокорисковых инвестиций в развитии инновационной деятельности и обоснована возможность использования отдельных его составляющих при формировании российской национальной венчурной системы;

- выявлены основные эффекты воздействия венчурного капитала на экономику страны, с учетом его особенностей и совокупность объектив-

ных функций, а также их взаимосвязи и формы проявления. В числе этих эффектов, кроме повышенной нормы прибыли на вложенный капитал: рост и повышение динамизма предпринимательского ресурса, структурное обновление экономической конструкции страны, стимулирование инновационного преобразования крупных предприятий и корпораций, рост квалификации и воспроизводства новых профессий, усиление трансформации экономики в направлении инновационного типа развития, другие синергетические эффекты;

- разработана научно обоснованная структура национальной системы венчурного инвестирования и предложена ее структурно-функциональная конструкция, включающая три блока организаций: 1) инновационно-воспроизводственный; 2) организационно-финансовый; 3) инфраструктурно-институциональный. Определены основные направления формирования национальной системы венчурного инвестирования, отличающиеся по ряду составляющих от предложенных в официальных программах и экономических публикациях;

- научно обоснованы задачи государственных органов по воздействию на формирование национальной системы высокорискового инвестирования, учитывая, опыт стран с развитой венчурной индустрией и особенности современного этапа экономической трансформации России. В числе предложенных задач: формирование спроса на венчурный капитал, содействие росту предложения венчурных инновационных инвестиций, развитие разнообразия источников венчурного капитала, создание конкурентоспособных фондовых рынков для малого инновационного бизнеса, развитие кооперации и интеграции в научно-технической и инновационной деятельности, усиление роли региональных органов власти в развитии венчурного инвестирования;

- на основе уточнения содержания инновационных рисков и расширения современной методологической базы анализа и управления инновационными рисками составлена их классификация с определением основных факторов венчурных рисков, а также предложена научно обоснованные этапы и совокупность методов оценки и управления венчурными инновационными рисками, расширенная по сравнению с опубликованными в экономической литературе.

Практическая значимость и апробация результатов исследования состоит в научном обосновании и разработке конкретных мер и рекомендаций по выполнению решений Правительства Российской Федерации по формированию системы венчурного инвестирования в России.

Материалы данного диссертационного исследования будут весьма полезны в учебном процессе для слушателей и студентов, изучающих вопросы современного инвестирования, инновационной деятельности в период перехода хозяйственных систем на инновационный путь развития.

Основные положения и выводы диссертации апробированы на ряде международных и общероссийских конференций. В частности, на международной научной конференции «Развитие венчурной индустрии в Европе в начале XXI века» в г. С.-Петербурге 5 октября 2001 года, на общероссийской конференции – семинаре «Экономика региона: инновационный путь развития», проведенной в Российской академии государственной службы при Президенте РФ в феврале 2002 года.

Главные положения исследования изложены в 3-х публикациях общим объемом 4,0 п.л.

Структура диссертации состоит из введения, 2-х глав, заключения и приложения, включающего 15 таблиц, 17 диаграмм.

II. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во введении обоснована актуальность темы диссертации, охарактеризована научная разработанность проблемы, определены цель и задачи исследования, изложены основные научные результаты и их новизна, а также показано значение итогов диссертационного исследования для практики инвестиционного обеспечения перехода российской экономики на инновационный путь развития.

Первая глава – «Содержание процесса венчурного инвестирования» посвящена решению задач диссертационного исследования, связанных с разработкой современной теории и методологии формирования и функционирования венчурного капитала, с целостным раскрытием экономической природы и особенностей его динамики, с критическим осмыслением на этой основе отечественной и зарубежной практики венчурного инновационного инвестирования, с исследованием основных преобразующих возможностей венчурного капитала в его воздействии на экономику страны и отдельные ее хозяйственные системы в современных условиях экономической трансформации России, учитывая и ее инновационную составляющую.

Исходной методологической основой для исследования сущности венчурного капитала в диссертации использовано обоснованное в работе положение о том, что функции общественного капитала конкретизируются и видоизменяются применительно к реальным его формам и составным частям.

Для раскрытия экономического содержания венчурного капитала рассмотрены его основные особенности, специфика функций, обусловленная ими, а также дана характеристика его наиболее распространенных

форм.

В числе особенностей венчурного капитала в работе отмечены: его постоянная связь с инновационной и научно-технической деятельностью, с такими их результатами, которые имеют высокие шансы признания большим числом потребителей на товарных рынках и в итоге способные принести высокий суммарный доход в относительно короткий промежуток времени; органическая связь с человеческим фактором, объединение в себе возможностей финансового и интеллектуального ресурса, что позволяет венчурному капиталу обладать особой инновационной преобразующей силой; объективное стремление к высоким финансовым рискам, сочетающимся со сверхвысокой прибыльностью; дробность финансирования инновационных проектов; многосубъектность управления его движением, жизненным циклом в каждой его фазе; его преимущественная ориентация не столько на возврат, сколько на развитие самих инновационных малых фирм; высокие затраты на управление и предварительные исследования.

Как и любой капитал, венчурный объективно стремится к самовозрастанию. Но, учитывая все его особенности, в работе сделан вывод, что осуществляет он это не просто через производство товаров и услуг, а через: а) инновационное производство; б) объединение некоторых стадий исследования и производства; в) интеграцию труда разнообразной квалификации; г) объединение различных факторов производства в инновационной хозяйственной деятельности. Т.е. с одной стороны в начальных стадиях он как бы выполняет роль внешнего фактора развития, а с другой, в последующих стадиях подготовки и осуществления производства и сбыта он выполняет роль внутреннего фактора функционирования процессов инновационного воспроизводства.

Венчурный капитал выполняет ряд функций, специфика которых

обусловлена его особенностями. В числе этих функций в работе проанализированы и обоснованы следующие: 1) научно-производственная, направленная на содействие технологическому прорыву, на развитие инновационной активности; 2) инкубации инновационного предпринимательства путем коммерциализации итогов научно-технического творчества; 3) функция инвестиционного обеспечения научно-технической и инновационной деятельности; 4) функция гаранта экономической устойчивости малых инновационных предпринимательских структур; 5) структурного обновления экономики различных уровней.

Исследование особенностей и функций венчурного капитала позволяют охарактеризовать его экономическую сущность как разновидность финансового капитала, выполняющего роль особого инвестиционного фактора-ресурса в общественном воспроизводстве, имеющего преимущественную направленность действия на активизацию научно-технической и инновационной деятельности, сочетающего высокие риски и неопределенность конечного совокупного рыночного эффекта со сверхвысокой доходностью, вложенных в новые или развивающиеся формы средств.

Все это дает основание рассматривать венчурный капитал в качестве особого фактора инновационного экономического роста, перевода хозяйственных систем различного уровня на инновационный тип развития, структурного обновления экономики на современном этапе экономической трансформации России.

Исходя из целостной совокупности специфичных функций венчурного капитала, его роли как фактора-ресурса, действующего в системе факторов воспроизводственных процессов конкретных инновационных товаров, можно сделать вывод, что *венчурный капитал является особой под-*

системой в системах более высокого порядка – в системе общественного капитала, в системе факторов ресурсов, в системе инвестиционных ресурсов. Системный характер венчурного капитала подтверждается также следующими положениями: а) венчурный капитал обладает рядом свойств системы: он хорошо структурирован, в нем можно выделить ряд подсистем по фазам венчурного инвестирования; обладает способностью к автономному функционированию, т.к. имеет собственные источники; в нем четко выражено свойство пропорциональности, пропорциональных зависимостей внутренних и внешних; он относительно устойчив; ему свойственна управляемость, чувствительность и инвариантность; б) венчурный капитал имеет собственный рынок со своей инфраструктурой, спросом, предложением и ценой венчурного и инвестиционного товара в виде доли акций; в) венчурное инвестирование обеспечивается особой разновидностью высококвалифицированного менеджмента, нуждающегося также в особой системе подготовки управленцев всех уровней; г) совокупность эффектов воздействия венчурного капитала на систему общественного воспроизводства также носит целостный характер.

На основе исследования отечественной практики и опыта многих стран по развитию венчурной индустрии в работе сделан обоснованный вывод о том, что в России существуют все необходимые и достаточные предпосылки для реализации современных технологий венчурного инвестирования. Причем речь должна идти не только о реализации некоторых пилотных проектов создания отдельных венчурных фондов, как считают некоторые авторы. Этот этап, на наш взгляд, завершается. Необходима стратегическая направленность на создание сначала *кластеров венчурных фондов*, а затем и национальной российской системы венчурного инвестирования.

В изучении эффектов воздействия венчурного капитала на общественное воспроизводство в работе учтены как количественные, так и качественные результаты, полученные в хозяйственной системе под воздействием венчурных инвестиций.

Основной эффект венчурного инвестирования безусловно связан с объёмами получаемой после «выхода» прибыли (дохода), рентабельностью на вложенный венчурный капитал.

Однако данная единственная оценка эффекта в виде прибыли и дохода, на наш взгляд, страдает определённой ограниченностью, обусловленной учётом интересов и целей только венчурного инвестора и почти полностью игнорируют интересы общества, частично интересы инвестируемой венчурной фирмы, ибо здесь нет места социальному, экологическому и прочим эффектам. Этот способ не учитывает всю совокупность функций венчурного капитала.

В работе показано, что *венчурный капитал ориентирован* не просто на инновации, а в большей мере на их коммерческий (желательно массовый) успех на потребительском рынке товаров и услуг.

Исследование зарубежной практики венчурного инвестирования подтвердило, что важнейшим эффектом его воздействия на воспроизводственный процесс является *рост и повышение динамичности предпринимательского ресурса, развитие совокупности предприятий как фундаментального базисного звена национальной экономики, её важнейшего микроэкономического института.*

В числе эффектов воздействия венчурного капитала на общественное воспроизводство *структурное обновление экономической конструкции страны.* Кроме преобразования первичного производственного звена данный эффект проявляется в обновлении крупных корпораций, их совокуп-

ности, в оптимизации соотношения крупных и малых предпринимательских структур.

Со структурным эффектом связан эффект венчурного капитала, выражающийся в *росте занятости, квалификации и воспроизводстве новых профессий*. Например, в течение 90-х годов венчурные фирмы США только в сфере компьютерных технологий увеличили занятость на 250 тыс. человек, т.е. на 14% в год, что значительно выше, чем в среднем по промышленности.

Венчурный капитал, таким образом, объективно стремясь к возрастанию своей стоимости в ходе инновационных процессов, также объективно «заинтересован» в их активном ускоренном протекании, в наиболее полном их рыночном завершении актами купли-продажи. Т.е. данный капитал активизирует инновационную деятельность не только как особый финансовый ресурс, но и как активный интегратор науки, производства и рынка. Последнее обстоятельство создаёт дополнительный эффект при выполнении функции коммерциализации научно-технической и инновационной деятельности.

Эффект воздействия венчурного капитала на экономику проявляется и в *сокращении цикла наука-производство-рынок* в соответствии с функцией коммерциализации инноваций.

Существенным эффектом является активное *влияние венчурного капитала на рост конкурентоспособности и качество продукции* отечественных производителей при оптимизации соотношения качества спроса и качества предложения.

Ощутимое воздействие венчурный капитал оказывает на *рост международной инвестиционной интеграции*, на международную миграцию капитала.

Из исследования эффектов венчурного капитала сделан вывод о том, что все они не просто взаимосвязаны, но и взаимозависимы. Преувеличенные того или иного эффекта венчурного капитала недопустимо, т.к. это может привести к ошибочным управленческим решениям и ресурсным потерям, утрате конкурентоспособности отечественных производителей на внешних и внутренних рынках.

Вторая глава – «Управление процессом венчурного инвестирования» посвящена решению задач диссертационного исследования, связанных с разработкой целостной научной концепции формирования национальной российской системы высокорискового инвестирования (венчурного), со структурой и основными направлениями создания такой системы, с определением задач и механизма государственного влияния на процессы создания и развития венчурной системы. При этом в исследовании особое внимание уделено анализу большой совокупности рисков, сопровождающих венчурное инвестирование, с выделением инновационных рисков, являющихся наименее изученными в экономической литературе.

Важнейшей частью предлагаемой нами концепции является научно-обоснованная совокупность целей и задач, которые должна решать венчурная система. На основе обоснования наиболее значимых эффектов воздействия венчурного инвестирования на экономику в диссертации в качестве целевых ориентиров выделены следующие задачи:

- *улучшение инвестиционного обеспечения инновационной деятельности, прежде всего малого инновационного предпринимательства, за счет переориентации некоторых финансовых ресурсов;*

- *создание оптимальных (наиболее благоприятных) финансовых, кадровых, организационных и нормативно-правовых условий для венчурного инвестирования прорывных инновационных, в том числе технологиче-*

ских проектов, повышающих конкурентоспособность российских товаров на мировых рынках;

- *развитие малого инновационного предпринимательства* в реальном секторе экономики, в научно-технической сфере, в высокотехнологическом комплексе;

- *содействие коммерциализации результатов научно-технической и инновационной деятельности;*

- *содействие модернизации корпоративного сектора экономики за счет формирования в реальном секторе экономики критической массы научно-инновационных концернов, адекватных постиндустриальному этапу научно-технического прогресса;*

- *вовлечение в хозяйственный оборот, в инвестиционный ресурс страны сбережений населения.*

Обеспечить достижение поставленных целей и стратегических задач формируемой национальной системы венчурного инвестирования можно при создании необходимых исходных предпосылок в виде целостной совокупности факторов развития данной системы и субъективных условий.

К числу таких факторов с особыми формами, определяющими результативность формирования и развития системы комплексного использования венчурного капитала, мы относим:

- 1) потенциальный спрос на инновации производственного назначения, в том числе на прорывные;

- 2) рыночный спрос на долговременные рискованные инвестиции инновационной направленности;

- 3) квалифицированный инновационный менеджмент как особый управленческий ресурс в цикле венчурного инвестирования;

- 4) развитый комплексный информационный ресурс, обеспечиваю-

ший связи всех элементов венчурной системы, их бесперебойный информационный обмен;

5) динамичный финансовый отечественный капитал и развитая национальная финансовая система с рыночными распределительно-обменными отношениями;

6) научно-технологический комплекс, воспроизводящий инновации с высоким коммерческим потенциалом и высокой степенью новизны;

7) инновационный предпринимательский ресурс высокой квалификации и культуры;

8) стабильную нормативно-правовую базу, создающую ряд преимуществ для самовозрастания венчурного капитала в реальном секторе экономики по сравнению с другими видами инвестирования.

Существуют и другие факторы формирования системы венчурного инвестирования, но вышеуказанные являются, с нашей точки зрения, определяющими, ибо, как показало изучение отечественной и зарубежной практики, данные факторы являются достаточными, так как *создают* в соответствии с теорией систем *объективную потребность в создании венчурной системы*.

Чтобы сформировать жизнеспособную систему венчурного инвестирования, автором диссертации предложен ряд методологических правил. *Во-первых*, система должна создать наиболее благоприятные условия для бесперебойного протекания таких процессов, как: венчурное инвестирование, инновационное предпринимательство, инвестиционное проектирование и др. *Во-вторых*, она должна приобрести в ходе формирования ряд обязательных свойств, по которым можно будет судить, - создана система или нет. В числе этих свойств: самоорганизация, относительная устойчивость, пропорциональность, способность воспроизводить внутренние фак-

торы саморазвития, целостность, способность к автономному функционированию и возможность выстраивать взаимовыгодную связь с экономикой в целом, информационность, способность к эволюционному развитию в достижении основных целевых ориентиров (задач). *В-третьих*, структурирование системы следует начинать с выявления совокупности замкнутых по принципу специфики выполняемых функций элементов и процессов. *В-четвертых*, сформировать систему можно путем объединения функциональных элементов через выявление и оформление их зависимости друг от друга.

Используя перечисленные методологические подходы, формирование структуры предложено осуществлять, выделяя структурные блоки, гарантирующие возможность использования перечисленных выше факторов, и предопределяющие появление основных свойств системы венчурного инвестирования: инновационно-воспроизводственный, организационно-финансовый, инфраструктурно-институциональный. По каждому блоку определены задачи-функции и основные структурные элементы (см. рис.1).

В диссертации проанализированы некоторые потенциальные внутренние источники венчурных инвестиций в России в 1998-2001 годах (см. табл.1).

Важной составной частью концепции формирования национальной системы венчурного инвестирования является научное обоснование задач и конструирование механизма государственного воздействия на развитие данной системы.

Используя новые методологические подходы, учитывая опыт стран с развитым венчурным инвестированием, сформулированы основные задачи государства по созданию национальной системы венчурного

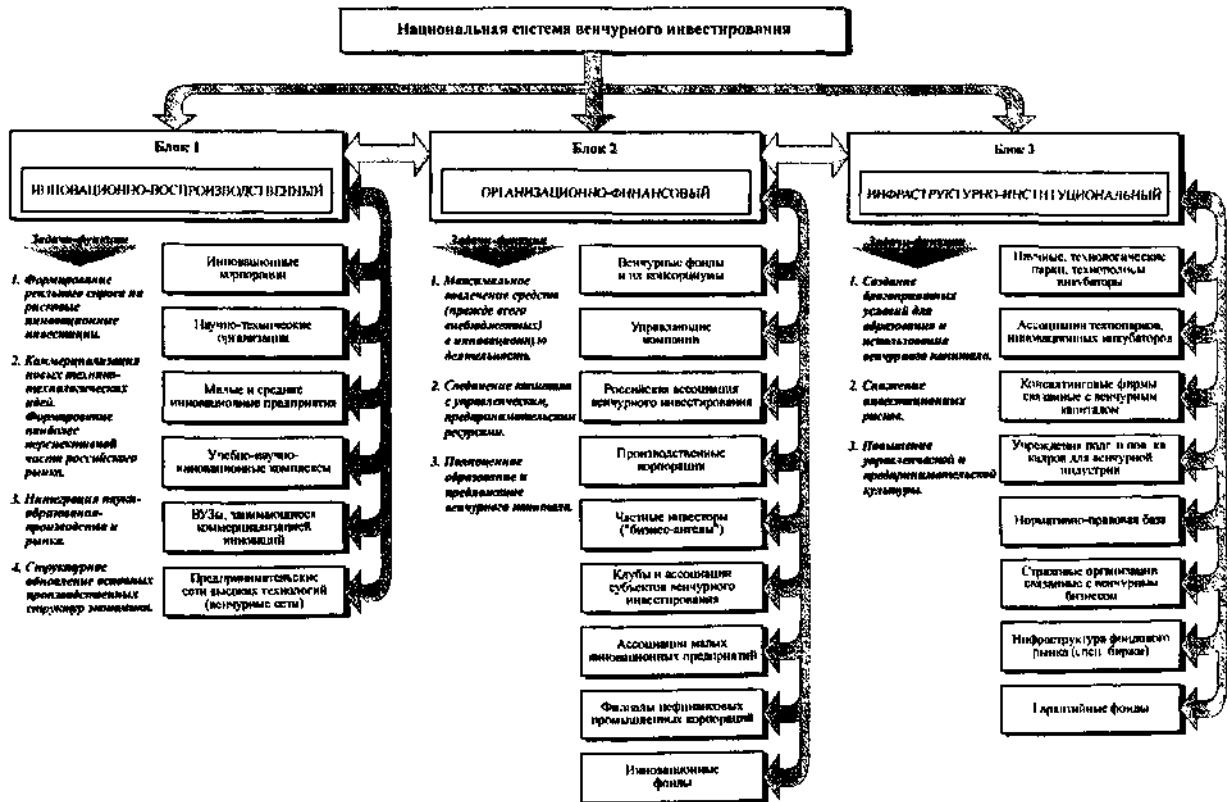


Рис. № 1. Структурно-функциональная схема национальной системы венчурного инвестирования

Таблица № 1

**Некоторые потенциальные внутренние источники
венчурных инвестиций в России в 1998-2001 гг.¹**

Наименование источника	1998 год			2001 год		
	Всего	в % к ИОК	в % к расход части фед.бюд.	Всего	в % к ИОК	в % к расход. части фед.бюд.
<i>Инвестиции в основной капитал (млрд. руб.) (ИОК)</i>	407,1	100	104,7	1375,1	100	104
<i>Расходы федерального бюджета (млрд. руб.)</i>	388,9	95,5	100	1321,9	96,1	100
<i>Профицит федерального бюджета (млрд. руб.) Дефицит (-)</i>	-146,3	35,9	37,6	272,1	19,8	20,6
<i>Профицит бюджетов субъектов РФ. Дефицит (-)</i>	-9,0	2,2	2,3	-7,8	0,6	0,6
<i>Кредитные организации</i>						
Число кредитных организаций	2555	-	-	2126	-	-
Предоставленные кредиты (млрд. руб.)	421,6	103,6	108,4	1467,5	106,7	111
Привлеченные депозиты и вклады (млрд. руб.)	304,1	74,7	78,2	971,6	70,7	73,5
<i>Страховые организации</i>						
Число страховых организаций	1493	-	-	1197	-	-
Страховые взносы (млрд. руб.)	43,7	10,7	11,2	297,7	21,6	22,5
Балансовая прибыль (млрд. руб.)	1,1	0,3	0,3	3,3	0,24	0,25
<i>Пенсионный фонд РФ</i>						
Остаток средств на начало года (млрд. руб.)	3,3	0,8	0,84	98,3	7,1	7,4
Превышение поступлений над расходами (млрд. руб.)	-0,31	0,08	0,08	17,3	1,3	1,3
<i>Фонд социального страхования РФ</i>						
Остаток средств на начало года (млрд. руб.)	2,7	0,7	0,7	28,9	2,1	2,2
Превышение поступлений над расходами (млрд. руб.)	1,5	0,37	0,4	-4,7	0,34	0,36

¹ Таблица рассчитана и составлена автором по данным: Российский статистический ежегодник: Стат. сб / Госкомстат России - М.: 2002. - С 537, 538, 544, 546 548, Финансы России 2002: Стат. сб / Госкомстат России - М 2002 - С 25, 74, 97, 111, 154-155, 215, 265.

Наименование источника	1998 год			2001 год		
	Всего	в % к ИОК	в % к расход. части фед. бюд	Всего	в % к ИОК	в % к расход. части фед. бюд
<i>Государственный фонд занятости населения РФ¹</i>						
Остаток средств на начало года (млрд. руб.)	0,33	0,08	0,08	1,5	0,11	0,11
Превышение поступлений над расходами (млрд. руб.)	0,03	0,01	0,01	3,3	0,24	0,25
<i>Федеральный фонд обязательного медицинского страхования</i>						
Остаток средств на начало года (млрд. руб.)	0,013	0,003	0,003	0,042	0,002	0,003
Превышение поступлений над расходами (млрд. руб.)	0,001	0,00	0,00	0,015	0,001	0,001
<i>Сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) в промышленности (млрд. руб.)</i>	-8,8	2,2	2,3	579,6	42,2	43,8
Удельный вес убыточных предприятий в промышленности (в % от общего числа)	48,8	-	-	39,3	-	-
Остаток иностранной валюты на конец года у предприятий и организаций (млрд. долл. США)	1,5	7,7	8,1	2,5	0,18	0,19
<i>Средства населения в банковских вкладах (млрд. руб.)</i>	201,3	49,4	51,8	690,1	50,2	52,2

инвестирования, конкретизирующие обоснованные выше основные направления ее формирования.

Задача № 1 – формирование спроса на венчурный капитал путем содействия развитию инновационной активности малых, средних и крупных предприятий в направлении перевода их на инновационный тип развития.

Исследование зарубежной практики показало, что если в 70-е и 80-е

¹ Данные за 2000 г.

годы развитие инновационной деятельности было связано, прежде всего, со стимулированием технологий как таковых, то в настоящее время данный подход постепенно вытесняется кластерными стратегиями, направленными на создание специализированных территориальных зон развития новых технологических сетей.

Задача № 2 – рост предложения венчурных инвестиций, разнообразия их источников через содействие формированию подсистемы венчурных фондов и создание условий для участия в высокорисковой инвестиционной деятельности различных фондов, банков и прочих кредитных учреждений, корпораций, страховых компаний и т.п.

Задача № 3 – обеспечение оптимального, наиболее результативного соотношения спроса и предложения венчурных инвестиций путем развития инфраструктуры высокорискового инвестирования, создания конкурентных фондовых рынков для малых растущих высокотехнологичных инновационно активных предприятий, формирования полноценного информационного обеспечения деятельности всех участников венчурного инвестирования, всех структур национальной венчурной системы, а также укрепление взаимодействия и пропорционального развития венчурного капитала и инновационного бизнеса.

Задача № 4 – развитие кооперации и интеграции в научно-технической и инновационной деятельности, а также взаимодействия всех источников капитала.

Задача № 5 – усиление роли региональных органов власти и межрегионального сотрудничества в развитии научно-технической и инновационной деятельности и высокорискового инвестирования.

Основные формы и методы механизма государственного воздействия на развитие системы венчурного инвестирования рассмотрены в диссертации

ции и сгруппированы по вышеназванным задачам для обеспечения их решения.

Рассмотренные и обоснованные задачи государства по формированию национальной системы венчурного инвестирования являются комплексными, т.е. объединяющими в себе ряд более конкретных задач и направлений. Кроме того, исследование показало, что государственные органы призваны решать и ряд других, более частных задач, обусловленных особенностями периода экономической трансформации России, отдельных ее регионов, уровнем связей с мировым хозяйством и другими причинами. Но все они объективно обусловлены основными экономическими и научно-технологическими функциями государства.

Венчурное инвестирование связано с большой совокупностью разнообразных рисков, в составе которой инновационные риски занимают особое положение. Их исследованию в диссертации уделено большое внимание. При этом автор различает такие понятия, как неопределенность и риск, риск и шанс.

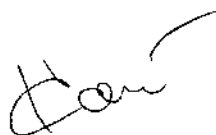
Инновационный риск венчурного капитала автор определяет как вероятное явление, событие, способное возникнуть под воздействием большой совокупности факторов и условий и характеризующихся: возможностью частичной или полной недостижимости целей или решения поставленных задач, связанных с социально-экономическим эффектом венчурного капитала; вероятностью частичной или полной потери венчурных инвестиций, недополучения доходов и прибылей в ходе осуществления научно-технической, инновационной деятельности с использованием венчурного капитала в условиях неопределённости.

В диссертации исследованы стратегии управления инновационными рисками и предложена методика их оценки.

Основные итоги диссертационного исследования изложены в заключении. Главным итогом работы являются научно-обоснованные предложения автора: по организационно-функциональной конструкции национальной системы венчурного инвестирования; по основным направлениям ее формирования в России; по механизму государственного воздействия; по полноценному ресурсному обеспечению венчурной системы.

Основные положения диссертации изложены в следующих публикациях автора:

1. Венчурное инвестирование: анализ мировой и отечественной практики. Глава в книге: Экономика региона: от антикризисного к устойчивому развитию/ Отв. ред. Кушлин В.И.: М.: РАГС, 2003. – 425 с. (1 п.л. автора);
2. К вопросу о концепции национальной системы венчурного инвестирования (в соавт.). Инновации. – 2002 - № 8 – (0,7 п.л. автора);
3. Каржаув А.Т. Инновационные риски венчурного капитала и управление ими. – М.: ЗАО «Издательство «Экономика»», 2002. – - 2,94 п.л.



f
1
2

3

4

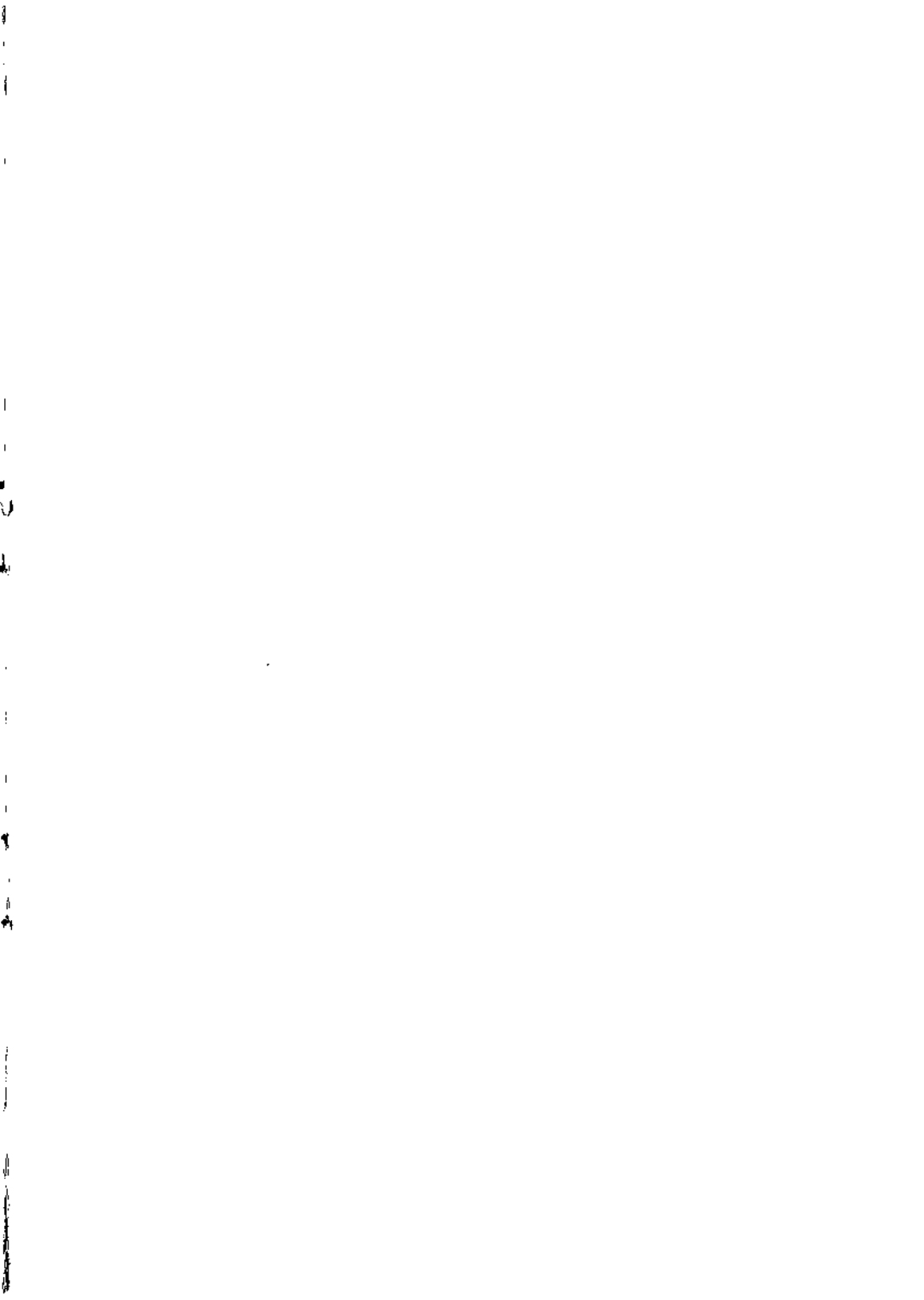
5

6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
100

Зак. № 108 Тир 80 экз.

ПМБ РАГС

117606 Москва, пр. Вернадского, 84



010 - 2003-A
6115