

УДК 338.242

Венчурная инвестиционная деятельность как объект государственного регулирования

Дикуль Лилия Олеговна

Соискатель, ООО «Межотраслевой инжиниринговый центр»,
Московский государственный технический университет им. Н.Э. Баумана,
105005, Российская Федерация, Москва, ул. 2-я Бауманская, 5, стр. 1;
e-mail: lik@list.ru

Аннотация

Статья посвящена вопросам нормативно-правового регулирования венчурной инвестиционной деятельности на территории Российской Федерации и в зарубежных странах, таких как США, Израиль, Сингапур, Нидерланды, Финляндия. Рассмотрены основные этапы развития российского рынка венчурных инвестиций начиная с 1993 года, определены основные институты развития венчурной инвестиционной деятельности, среди которых ВИФ, РВК, РОСНАНО и другие, а также описаны цели и задачи их функционирования. Выделены основные направления регулирования венчурной инвестиционной деятельности в рамках российского законодательства, определены недостатки нормативно-правового регулирования венчурной инвестиционной деятельности в России. Обобщен зарубежный опыт государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности, выявлены наиболее успешные программы развития венчурной инвестиционной деятельности в США, Израиле, Сингапуре, Нидерландах и Финляндии.

Для цитирования в научных исследованиях

Дикуль Л.О. Венчурная инвестиционная деятельность как объект государственного регулирования // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2017. Том 7. № 3А. С. 162-175.

Ключевые слова

Венчурная инвестиционная деятельность, нормативно-правовое регулирование, этапы развития, институты развития, РВК, РОСНАНО, венчурные инвестиционные фонды, США, Израиль, Сингапур, Нидерланды, Финляндия.

Введение

Развитие венчурной инвестиционной деятельности как особого вида экономической деятельности в Российской Федерации основывается на формировании благоприятных условий посредством использования соответствующих механизмов государственного регулирования.

Основными участниками процесса государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности являются субъекты и объекты регулирования. В качестве субъектов государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности могут выступать органы государственной власти, а также институты развития, под которыми следует понимать определенные юридические лица, находящиеся под контролем государства и организованные с целью решения конкретных государственных задач. Государственное регулирование венчурной инвестиционной деятельности направлено на определенный объект воздействия, в качестве которого могут выступать венчурный предприниматель, венчурный инвестор, а также институциональная среда венчурной инвестиционной деятельности. При этом специфику государственного регулирования определяют такие факторы, как свойства венчурного капитала, который определяет порядок взаимоотношений основных участников венчурной деятельности, состояние институциональной среды венчурной инвестиционной деятельности, жизненный цикл предприятия инновационного бизнеса, которое является получателем венчурного капитала.

Для понимания существующих механизмов государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности необходимо рассмотреть основные этапы развития рынка венчурных инвестиций на территории Российской Федерации, характеристика которых представлена в табл. 1.

Этапы развития венчурного рынка в России

Условно развитие рынка венчурных инвестиций можно разделить на четыре этапа.

Первый этап соответствует периоду с 1993 по 1999 годы и характеризуется стихийным формированием негосударственной инфраструктуры рынка венчурных инвестиций, низким уровнем развития инвестирования на российском рынке, выделением финансирования только под отдельные научные проекты.

На втором этапе, продолжавшемся с 2000 по 2005 годы, произошло становление и развитие инфраструктуры рынка венчурных инвестиций при поддержке государства, увеличилось количество профинансированных проектов, появилось частное инвестирование.

Третий этап, соответствующий периоду с 2006 по 2009 годы, характеризуется усилением роли государства в процессе регулирования рынка венчурных инвестиций.

В рамках четвертого этапа (с 2009 год и по настоящее время) осуществляется систематизация и оптимизация инфраструктуры государственной системы венчурного инвестирования, что формирует существующие в настоящее время методы государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности.

Возникновение рынка венчурного инвестирования на территории Российской Федерации связано с проходившим в Токио в июле 1993 года саммитом правительств стран «Большой семерки», в рамках которого было принято решение об осуществлении поддержки приватизированных российских предприятий.

Таблица 1. Этапы развития рынка венчурных инвестиций на территории Российской Федерации

Этапы развития	Период	События	Особенности
1 этап	1993-1999 гг.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Создание региональных венчурных фондов Европейского банка реконструкции и развития, ориентированных на Россию (1993 г.). 2. Создание Российской ассоциации венчурного инвестирования (РАВИ) (1997 г.). 3. Разработаны Минпромнаукой России «Основные направления развития внебюджетного финансирования высокорисковых проектов (системы венчурного инвестирования) в научно-технической сфере на 2000–2005 годы», одобренные 27.12.1999 Правительственной комиссией по научно-инновационной политике 	Характеризуется стихийным формированием негосударственной инфраструктуры рынка венчурных инвестиций, низким уровнем развития инвестирования на российском рынке, выделением финансирования только под отдельные научные проекты
2 этап	2000-2005 гг.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Создание Венчурного Инновационного Фонда (ВИФ) (2000 г.). 2. Проведение российских венчурных ярмарок. 3. Принято Постановление ФКЦБ России от 14.08.2002 № 31/пс «Положение о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов». 4. Активизация международного взаимодействия в сфере венчурного инвестирования. 5. Создание венчурных фондов и организаций с российским источником капитала и составом управляющих команд 	Происходит становление и развитие инфраструктуры рынка венчурных инвестиций при поддержке государства, увеличивается количество профинансированных проектов, появляется частное инвестирование
3 этап	2006-2009 гг.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Создание Российской венчурной компании (АО «РВК») (2006 г.). 2. Организация ОЭЗ (2006 г.) 3. Создание Российской корпорации нанотехнологий (РОСНАНО) (2007 г.). 4. Создание сети технопарков в сфере информационных технологий 	Усиление роли государства в процессе регулирования рынка венчурных инвестиций
4 этап	С 2009 г. по настоящее время	<ol style="list-style-type: none"> 1. Расширена и усовершенствована концепция функционирования РВК. 2. Активизация работы биржевого сектора «Рынок инноваций и инвестиций Московской биржи». 3) Создание Национальной ассоциации бизнес-ангелов и т. д. 	Осуществляется систематизация и оптимизация инфраструктуры государственной системы венчурного инвестирования

В марте 1997 года была создана Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ), учредителями и членами которой выступили Региональные венчурные фонды, учрежденные при участии Европейского банка реконструкции и развития, американские частные фонды и фонды, созданные Международной финансовой корпорацией (IFC) [Стратегия развития отрасли..., www]. РАВИ призвана формировать и развивать на территории Российской Федерации рынок прямых и венчурных инвестиций, а также создавать благоприятные условия для его развития.

В 1999 году был одобрен Правительственной комиссией по научно-инновационной политике документ, имеющий название «Основные направления развития внебюджетного финансирования высокорисковых проектов (системы венчурного инвестирования) в научно-

технической сфере на 2000-2005 годы», который стал первым нормативным документом, регулирующим порядок и сроки реализации мероприятий по формированию в Российской Федерации системы венчурного инвестирования. Этот документ определил необходимость формирования кадрового резерва, внесения соответствующих изменений в законодательство, а также создания региональных и отраслевых венчурных фондов.

Необходимость формирования организационной структуры системы венчурного инвестирования в инновационные проекты определила создание некоммерческой организации «Венчурный инновационный фонд» (ВИФ) в марте 2000 года [Седаш, Басаев, 2016]. К основным источникам формирования имущества ВИФ относились: целевой взнос Министерства науки и технологий Российской Федерации, выделяемый из ресурсов Российского фонда технологического развития; целевой взнос Фонда содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере (государственный), осуществляемый за счет средств, которые были получены на возвратной основе; а также добровольные имущественные взносы отечественных инвесторов.

Разработка основных принципов создания венчурных инвестиционных институтов, в частности региональных и отраслевых венчурных фондов с участием ВИФ, относится к началу 2001 года. В результате в конце 2001 года были созданы региональные венчурные фонды управленческими командами из таких городов, как Томск, Дубна и Москва. Тенденция формирования региональных и отраслевых венчурных фондов с государственным участием сохранилась и на протяжении 2003 года [Стратегия развития отрасли..., www].

В августе 2002 года на основе Федерального закона от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» было принято Постановление ФКЦБ России № 31/пс «Положение о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов». В данном нормативно-правовом акте впервые употребляется термин «венчурные фонды», которые описываются как «закрытые паевые инвестиционные фонды». В указанном Постановлении ФКЦБ России также был сформирован перечень требований со стороны государства относительно состава и структуры активов венчурных фондов [Ефремов, Чихун, 2016; Седаш, Басаев, 2016].

В период с 2003 по 2005 годы получили широкое распространение венчурные фонды и организации, отличающиеся отечественным происхождением капитала и составом управляющих команд. Данные фонды в сфере прямых инвестиций придерживались агрессивной стратегии по отношению к иностранным венчурным конкурентам, но в целом отличались низким уровнем конкурентоспособности на рынке венчурных инвестиций.

В начале 2006 года на территории Российской Федерации функционировало несколько десятков венчурных фондов, относящихся к сфере инновационного предпринимательства. В середине 2006 года в соответствии с распоряжением Правительства Российской Федерации от 07.06.2006 № 838-р была создана «Российская венчурная компания» (АО «РВК»). В настоящее время АО «РВК» является «государственным фондом фондов и ин-

ституту развития Российской Федерации», созданным за счет средств государства для увеличения объема венчурного капитала в России. На начало 2017 года с участием капитала РВК создано 22 венчурных фонда, их общий размер составляет 33 млрд руб. [Стратегия развития отрасли..., www]. Основными функциями АО «РВК» в рамках инвестиционной деятельности являются следующие: оказание участникам рынка методологической и консультационной поддержки; непосредственное участие в процессе разработки концепции фондов (стратегии, параметров, системы управления и т. д.); формирование механизмов отбора их управляющих команд; ведение методического и экспертного сопровождения деятельности фондов; организация переговоров с потенциальными инвесторами. Также деятельность РВК направлена на реализацию программ развития инновационной экосистемы, инфраструктуры венчурного рынка и т. д. Кроме того, на АО «РВК» с 2015 года возложены функции Проектного офиса Национальной технологической инициативы (НТИ), предполагающего реализацию программы, ориентированной на формирование новых рынков и создание условий для глобального технологического лидерства Российской Федерации к 2035 году.

В качестве государственного инструмента привлечения прямых российских и иностранных инвестиций в высокотехнологичные отрасли экономики Российской Федерации, производство, сферы транспорта и услуг выступают особые экономические зоны (ОЭЗ), управляющая компания которых (АО «ОЭЗ») была учреждена в 2006 году [Седаш, Басаев, 2016]. Среди основных задач функционирования ОЭЗ можно выделить следующие: повышение привлекательности субъектов Российской Федерации для иностранных и российских инвесторов, формирование благоприятных условий для увеличения прямых инвестиций в реальный сектор экономики, рост производственного потенциала территории и создание новых высокопроизводительных рабочих мест, импортозамещение и рост экспортного потенциала. Следует отметить, что ОЭЗ обладают особым юридическим статусом, в соответствии с которым они предоставляют инвесторам определенные налоговые льготы и таможенные преференции, обеспечивают доступ к инженерной, транспортной и деловой инфраструктуре, а также определяют льготные ставки на аренду и выкуп земельных участков. Используемые инструменты государственного регулирования позволяют значительно уменьшить издержки и возможные риски инвесторов.

Особое место в системе инвестирования инновационных проектов занимает Акционерное общество «РОСНАНО» (АО «РОСНАНО»), которое было учреждено 11.03.2011 в результате реорганизации Государственной корпорации «Российская корпорация нанотехнологий», основанной в 2007 году. АО «РОСНАНО» было организовано с целью осуществления процесса коммерциализации нанотехнологических разработок и создания на основе данных разработок реально функционирующих бизнес-структур [Стратегия развития отрасли..., www]. При этом РОСНАНО выступает финансовым соинвестором в проектах, которые обладают значительным экономическим потенциалом.

На основе РОСНАНО в 2010 году был создан некоммерческий Фонд инфраструктурных и образовательных программ, основная цель деятельности которого заключается в формировании благоприятных условий для поступательного развития инновационной инфраструктуры в сфере нанотехнологий, включая реализацию инициированных РОСНАНО образовательных и инфраструктурных программ.

РОСНАНО на территории Российской Федерации выступает в качестве одного из самых крупных инвесторов в сфере высоких технологий. По итогам 2015 года объем выручки проектных компаний, в которые инвестирует РОСНАНО, превысил 300 млрд руб. в год, а суммарный объем производства всей российской наноиндустрии – 900 млрд руб.

Привлечение венчурных инвестиций в развитие инновационного бизнеса также осуществляет Рынок инноваций и инвестиций Московской биржи (РИИ Московской биржи), сформированный в июле 2009 года организациями ПАО «Московская биржа» и АО «РОСНАНО» [Деятельность по развитию инновационной экосистемы, [www](#); Стратегия развития отрасли..., [www](#)]. Деятельность РИИ Московской биржи направлена на формирование механизма привлечения инвестиционных ресурсов в высокотехнологический сектор экономики Российской Федерации; структурирование процесса инвестиционной деятельности: от финансирования предприятий инновационного бизнеса на ранней стадии до выхода на биржевой рынок; развитие концепции государственно-частного партнерства.

Также на территории Российской Федерации в настоящее время в сфере венчурной инвестиционной деятельности функционируют такие организации (институты развития), как Фонд развития Центра разработки и коммерциализации новых технологий «Сколково» (действует с 2010 года на основании Федерального закона № 244 от 28.09.2010 «Об инновационном центре «Сколково»), Российский фонд прямых инвестиций (создан в 2011 году по инициативе Президента и Председателя Правительства Российской Федерации), Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере (Фонд содействия инновациям) (учрежден в соответствии с постановлением Правительства Российской Федерации от 03.02.1994 № 65), Фонд развития промышленности (создан в 2014 году по инициативе Министерства промышленности и торговли РФ посредством преобразования Российского фонда технологического развития) и другие.

Также функционируют различные региональные фонды и ассоциации, среди которых Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ), Национальная ассоциация бизнес-ангелов (НАБА) и т. д.

Осуществляют свою деятельность частные венчурные фонды, среди которых Фонд развития Интернет-инициатив (ФРИИ), Венчурный фонд АВРТ, Acrobator Ventures и др. Кроме того, в России ежегодно проводятся такие мероприятия, как венчурные ярмарки, в частности в 2016 году состоялись X Сибирская венчурная ярмарка (г. Новосибирск) и XVI Российская & XI Казанская венчурная ярмарка (г. Казань).

Основы законодательного регулирования венчурной деятельности в России

Отношения между органами государственной власти, институтами развития и другими участниками венчурной инвестиционной деятельности регулируются посредством действующих нормативно-правовых актов. Следует отметить, что самостоятельный закон о венчурной деятельности на территории Российской Федерации отсутствует [Иванова, 2016; Шалаев, 2014]. Поэтому в рамках российского законодательства можно выделить следующие направления регулирования венчурной инвестиционной деятельности:

– общие правила осуществления прямых и портфельных инвестиций на территории Российской Федерации, которые установлены федеральными законами «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (от 25.02.1999 № 39-ФЗ) и «О рынке ценных бумаг» (от 22.04.1996 № 39-ФЗ);

– нормы, которые регулируют деятельность по видам венчурных фондов, а именно: деятельность инвестиционных фондов, включая фонды венчурных инвестиций, регулируется федеральным законом «Об инвестиционных фондах» (от 29.11.2001 № 156-ФЗ); деятельность простого товарищества регламентирована главой 55 Гражданского кодекса Российской Федерации (ГК РФ); деятельность инвестиционных товариществ прописана в федеральном законе «Об инвестиционном товариществе» (от 28.11.2011 № 335-ФЗ); деятельность хозяйственных партнерств регулируется федеральным законом «О хозяйственных партнерствах» (от 03.12.2011 № 380-ФЗ);

– нормы, которые устанавливают и детализируют требования относительно структуры активов инвестиционных фондов, отражены в Указании Банка России от 05.09.2016 № 4129-У «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов».

Таким образом, в Российской Федерации отсутствует полноценная нормативно-правовая база, позволяющая осуществлять систематизированное регулирование деятельности как самих инвестиционных фондов (и иных институциональных образований), так и венчурных предприятий. При этом в процессе осуществления государственного регулирования применяется совокупность методов, включающих прямое и косвенное регулирование венчурной инвестиционной деятельности.

Опыт зарубежных стран

Существующие и используемые в настоящее время на территории Российской Федерации методы государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности основываются на опыте наиболее успешных программ венчурного инвестирования, реализованных в международной практике. Примеры используемых методов государственного

регулирования венчурной инвестиционной деятельности в зарубежных странах, таких как США, Израиль, Сингапур, Финляндия, представлены в табл. 2.

К реализуемым государственным программам в сфере венчурной инвестиционной деятельности в США относятся Программа финансовой поддержки малого инновационного бизнеса (SBIR – Small business innovation research), действующая с 1982 года, и Программа передачи технологий малым бизнесом (STTR – Small Business Technology Transfer), действующая с 1992 года. Данные программы направлены на поддержку инновационного бизнеса, усиление роли частного сектора в инновационной деятельности и финансируются из федерального бюджета. В качестве координатора программ выступает Агентство по малому бизнесу США (US Small Business Administration) [Ефремов, Чихун, 2016].

Таблица 2. Методы государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности в зарубежных странах

Страна	Методы государственного регулирования	Реализуемые программы в сфере венчурной инвестиционной деятельности
США	– Прямое государственное финансирование инновационного бизнеса (в обмен на акции); – гарантийные программы развития венчурной инвестиционной деятельности в виде предоставления гарантий по кредитам	Программа финансовой поддержки малого инновационного бизнеса (SBIR – Small business innovation research), Программа передачи технологий малым бизнесом (STTR – Small Business Technology Transfer)
Израиль	Инвестирование государственных средств через венчурные фонды посредством создания фонда фондов, размещающего средства в венчурные фонды наряду с другими инвесторами	Программа поддержки предпринимательства Yozma (действовала до 1997 г.), программы Magnet Consortia, Magneton, Nofar, KAMIN и др.
Нидерланды	– Прямое государственное финансирование инновационного бизнеса посредством предоставления долгосрочных государственных кредитов предприятиям инновационного бизнеса и инновационным проектам; – гарантийные программы развития венчурной инвестиционной деятельности в виде предоставления гарантий относительно возврата венчурным инвесторам возможных убытков; – предоставление льгот на заработную плату сотрудников	Программы «Капитал для начинающих в области техники» (Seed Capital Technostarters), «Ангел Бизнеса» (Business Angel Program), «Микрофинансирование» (Microfinanciering), «Залоговое кредитование малого и среднего предпринимательства» (Borgstellingskrediet midden en Kleinbedrijf BMRB), ВБСО (WBSO), Программа малого инновационного бизнеса» и др.
Сингапур	– Инвестирование государственных средств через венчурные фонды посредством формирования фонда фондов, размещающего средства в венчурные фонды наряду с другими инвесторами; – гарантийные программы развития венчурной инвестиционной деятельности, реализуемые посредством покрытия возможных убытков венчурных инвесторов путем предоставления им налоговых льгот на сумму полученных потерь	Программа развития стартапов в Сингапуре SPRING (SPRING SEEDS), Программа бизнес-ангелов (BAS – Business Angels Fund), Программа венчурного финансирования на ранней стадии развития (EVFS – Early-Stage Venture Funding Scheme), Программа микрофинансирования (Micro-Loan Program) и др.
Финляндия	– Смешанные программы развития венчурной инвестиционной деятельности, реализуемые посредством создания смешанного государственного венчурного фонда, как участвующего в создании других венчурных фондов (например, при университетах) наряду с другими инвесторами (банками, предприятиями др.), так и осуществляющего прямое инвестирование в инновационные фирмы; – инвестирование государственных средств через венчурные фонды посредством создания фонда фондов, размещающего средства в венчурные фонды наряду с другими инвесторами	Программы, связанные с деятельностью фондов Finnvera Group, Sitra, Finnish Industry Investment Ltd, а также Финской ассоциацией венчурного инвестирования (FVCA)

Программы успешно реализуются на территории США и являются основой для формирования результативного государственного регулирования в сфере венчурной инвестиционной деятельности. В частности, американскую модель SBIR использует Великобритания начиная с 2002 года.

В Израиле к наиболее эффективным государственным программам венчурной инвестиционной деятельности через венчурные фонды относится программа Yozma, период действия которой определяется временным интервалом с 1993 по 1997 год. Данная программа способствовала стимулированию международных связей, осуществляя привлечение крупных международных технологических компаний, а также содействовала развитию внутреннего рынка инноваций и венчурных инвестиций. За период реализации программы фондами были профинансированы более 200 инновационных компаний, а количество технологических предприятий в Израиле превысило 4000. Следует отметить, что опыт программы Yozma реализован и на территории Российской Федерации посредством создания АО «Российская венчурная компания».

В настоящее время Израиль через Офис главного ученого (Office of the Chief Scientist) осуществляет комплексное государственное регулирование в сфере венчурной инвестиционной деятельности, при этом осуществляются программы нескольких видов [Развитие инноваций в Израиле..., 2016]:

– доконкурентные и долгосрочные R&D-программы, которые направлены на исследования, осуществляемые на самых начальных стадиях появления научной идеи без возможности коммерциализации разработки в первые годы (например, Magnet Consortia, Nofar, Kamir и др.);

– Pre-seed и Seed-программы, которые относятся к проектам и исследованиям, находящимся на начальных стадиях инвестирования (Tnufa, Hezrek-Seed Fund и т. д.);

– индустриальные R&D-программы, предназначенные для проектов в области промышленности;

– внутренние R&D-программы, направленные на развитие проектов, которые относятся к улучшению внутренней среды Израиля;

– международные программы, включающие более 40 программ с различными странами и университетами мира.

Таким образом, Израиль, осуществляя комплексное регулирование венчурной инвестиционной деятельности, сформировал благоприятные условия для активизации деятельности инновационного бизнеса, а также привлечения в страну иностранного венчурного капитала.

В Нидерландах государственное регулирование венчурной инвестиционной деятельности осуществляется государственным органом Нидерландская Инновационная Платформа – НИП (The Dutch Innovation Platform), сформированным в рамках Министерства экономики в 2003 году. Деятельность НИП регламентируется положениями об Инновационной политике на основе спроса и предложений «ДБИП» (Demand Based Innovation Policy)

и об Общественном спросе на инновации «ППИ» (Public Procurement of Innovation), которые были утверждены Министерством экономики Нидерландов 25.05.2010. Основными методами стимулирования и развития инновационного бизнеса являются: осуществление поддержки на начальной стадии формирования предприятия; реализация поддержки инновационно ориентированных предприятий; содействие функционированию международно ориентированных предприятий. Методы государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности в Нидерландах выражаются в применении различных механизмов государственного финансирования, а также предоставлении льгот субъектам, которые занимаются инновационной деятельностью. Среди программ в сфере венчурного инвестирования можно выделить следующие: «Капитал для начинающих в области техники» (Seed Capital Technostarters), «Ангел Бизнеса» (Business Angel Programma), «Микрофинансирование» (Microfinanciering) и т. д. [Аналитический обзор..., www]. Реализация данных программ содействует привлечению венчурных инвестиций в страну и, как следствие, повышает инновационный потенциал Нидерландов на мировом рынке.

Наиболее развитые механизмы государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности используются Сингапуром, занимающим лидирующее положение по инвестиционной привлекательности страны в мировом масштабе. В качестве государственной структуры по регулированию инвестиционной деятельности выступает агентство при Министерстве промышленности и торговли Сингапура «SPRING Singapore». В Сингапуре осуществляется поддержка стартап-индустрии в комплексном взаимодействии со стартапами, с партнерами стартапов и с образовательными учреждениями. Примерами реализуемых программ являются: Business Angel Scheme (BAS); SPRING Startup Enterprise Development Scheme (SPRING SEEDS) [Развитие инноваций в Сингапуре..., 2016] и т. д. На территории Сингапура функционируют два венчурных фонда: Spring Seeds Capital PTE LTD (инвестиции в стартапы ранних стадий) и Growth Enterprise Fund PTE LTD (инвестиции в стартапы на стадии роста и экспансии). Также на территории страны сформированы комплексные программы поддержки предпринимательских проектов на стадии роста, характеризующихся наличием первых продаж, но отсутствием рентабельности. В данной области существуют следующие виды поддержки проектов: Инструментарий (Toolkit), Ваучер инноваций и возможностей (Innovation & Capability Voucher), Гранты для развития (Capability Development Grant), Займы для финансирования бизнеса (Loans to Finance Your Business). Кроме того, используются программы развития отраслей, среди которых: Совместные отраслевые проекты (Collaborative Industry Projects (CIP)), клиентоориентированные инициативы (Customer-Centric Initiative), программы развития локальных отраслевых ассоциаций (Local Enterprise and Association Development (LEAD) Programme), партнерства для возможности трансформации бизнеса (Partnerships for Capability Transformation) [там же]. Таким образом, Сингапур оптимизировал процесс регулирования венчурной инвестиционной деятельности, сформировал устойчивую государственную инвестиционную инфраструктуру и

в настоящее время является источником информационной поддержки для других стран по данному вопросу.

Развитым механизмом государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности отличается Финляндия. Составляющими национальной инновационной системы Финляндии являются такие организации, как Совет по политике в области науки и технологии Финляндии под руководством премьер-министра, Министерство занятости и экономики, Министерство образования, Финское агентство по финансированию развития технологий и инноваций «Текес», Центр технических исследований Финляндии «ВТТ», Ассоциация содействия экспорту «Финпро», Государственный фонд «Финнвера», Национальный фонд инноваций «Ситра», другие министерства и ведомства, промышленные компании, технологические и политехнические высшие учебные заведения [Аналитический обзор..., www]. В частности, в качестве государственного органа в сфере венчурного инвестирования выступает Финское агентство по финансированию технологий и инноваций «Текес». Особое значение имеет Финский фонд инноваций «Ситра», деятельность которого непосредственно связана с привлечением венчурных инвестиций в предприятия малого и среднего инновационного бизнеса. Другим институтом в сфере венчурного инвестирования является государственный фонд венчурного финансирования «Финнвера», осуществляющий рисковое финансирование (займы, гарантии) в инновационные предприятия малого и среднего бизнеса, оказывающий поддержку данным предприятиям как на внутреннем, так и на международном рынках. Кроме того, существует сеть региональных центров экономического развития, транспорта и окружающей среды и Министерства внутренних дел Финляндии (ЭЛЮ-центры), деятельность которых связана с финансированием деятельности малых и средних инновационных предприятий на начальных этапах их развития. Сформированный механизм государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности в Финляндии позволяет обеспечить конкурентоспособность страны на основе поступательного инновационного развития.

Заключение

Использование зарубежного опыта в процессе государственного регулирования венчурной инвестиционной деятельности, передовых концепций развития экономики, более интенсивная интеграция России в мировое хозяйство оказывают положительное воздействие на интерес российских специалистов к венчурной инвестиционной деятельности. Однако в Российской Федерации не наблюдается положительная динамика развития рынка венчурной инвестиционной деятельности. Основной причиной этого является отсутствие соответствующих организационно-экономических инструментов развития венчурной инвестиционной деятельности, которые создавали бы благоприятные условия функционирования венчурного капитала в инновационной сфере.

Библиография

1. Аналитический обзор о реализации государственной политики в иностранных государствах в области инновационного и научно-технологического развития // Портал внешнеэкономической информации Минэкономразвития. URL: <http://www.ved.gov.ru>
2. Деятельность по развитию инновационной экосистемы // Российская венчурная компания. URL: <https://www.rusventure.ru/ru/programm/programms.php>
3. Ефремов Д., Чихун Л. Меняющаяся структура институциональных инвесторов на мировом рынке прямых иностранных инвестиций // Экономика и предпринимательство. 2016. № 1. С. 764-770.
4. Иванова Н.И. (ред.). Отраслевые инструменты инновационной политики. М.: ИМЭМО РАН, 2016. 161 с.
5. Курочкин В.В., Зинин В.Л. Основные методы государственного финансового регулирования венчурной деятельности // Экономические науки. 2013. № 99. С. 147-154.
6. Развитие инноваций в Израиле. Краткий обзор рынка, институты развития, законодательство, программы поддержки / Росинфокоминвест. М., 2016. 54 с.
7. Развитие инноваций в Сингапуре. Краткий обзор рынка, институты развития, законодательство, программы поддержки / Росинфокоминвест. М., 2016. 35 с.
8. Седаш Т.Н., Басаев З.В. Особенности государственного регулирования венчурного финансирования в России // Экономика и управление. 2016. № 1. С. 86-92.
9. Стратегия развития отрасли венчурного инвестирования в Российской Федерации (открытый проект для обсуждения и доработки при участии профессиональных участников рынка венчурного инвестирования) // Российская венчурная компания. URL: http://www.rvc.ru/upload/iblock/11d/RVC_vc_strat_draft.pdf
10. Шалаев В.С. Организация венчурного финансирования инновационной деятельности // Крымский экономический вестник. 2014. № 1. С. 242-244.

Venture investment activity as an object of state regulation

Liliya O. Dikul'

Postgraduate,

LLC Interindustry engineering center,

Bauman Moscow State Technical University,

105005, 5/1, Baumanskaya 2-ya st., Moscow, Russian Federation;

e-mail: lik@list.ru

Abstract

The article deals with the issues of standard and legal regulation of venture investment activity both in the Russian Federation and in foreign countries, such as: the USA, Israel, Singapore, the Netherlands and Finland. The main stages of development of the Russian market of venture investments, since 1993 are addressed, the main institutes of development of venture investment activity among which there are VIF, RVK, RUSNANO and others are named, and also goals and objectives of their work are described. The main directions of regulation of venture investment activity within the Russian legislation are allocated, shortcomings of standard and legal regulation of venture investment activity of Russia are pointed. Foreign experience of state regulation of venture investment activity is generalized, the most successful development programs of venture investment activity in the USA, Israel, Singapore, the Netherlands and Finland are revealed. The use of foreign experience in the process of state regulation of venture investment activity, advanced concepts of economic development and more intensive integration of Russia into the world economy have a positive impact on the interest of Russian specialists in venture investment. However, in the Russian Federation, there is no positive dynamics in the development of the venture investment market. The main reason for this is the lack of appropriate organizational and economic instruments for the development of venture investment activities that would create favorable conditions for the operation of venture capital in the innovation sphere.

For citation

Dikul' L.O. (2017) Venchurnaya investitsionnaya deyatel'nost' kak ob"ekt gosudarstvennogo regulirovaniya [Venture investment activity as an object of state regulation]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: yesterday, today and tomorrow], 7 (3A), pp. 162-175.

Keywords

Venture investment activity, standard and legal regulation, development stages, institutes of development, RVK, RUSNANO, venture investment funds, USA, Israel, Singapore, Netherlands, Finland.

References

1. Analiticheskii obzor o realizatsii gosudarstvennoi politiki v inostrannykh gosudarstvakh v oblasti innovatsionnogo i nauchno-tehnologicheskogo razvitiya [Analytical review on the implementation of state policy in foreign countries in the field of innovation and scientific and technological development]. *Portal vneshneekonomicheskoi informatsii Minekonomrazvitiya* [Foreign Economic Information Portal of the Ministry of Economic Development]. Available at: <http://www.ved.gov.ru> [Accessed 4/02/17].

2. Deyatel'nost' po razvitiyu innovatsionnoi ekosistemy [Activities to develop an innovative ecosystem]. *Rossiiskaya venchurnaya kompaniya* [Russian Venture Company]. Available at: <https://www.rusventure.ru/ru/programm/programms.php> [Accessed 14/02/17].
3. Efremov D., Chikhun L. (2016) Menyayushchayasya struktura institutsional'nykh investorov na mirovom rynke pryamykh inostrannykh investitsii [The changing structure of institutional investors in the world foreign direct investment market]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo* [Economics and Entrepreneurship], 1, pp. 764-770.
4. Ivanova N.I. (ed.) (2016) *Otraslevye instrumenty innovatsionnoi politiki* [Sectoral instruments of innovation policy]. Moscow: IMEMO RAN Publ.
5. Kurochkin V.V., Zinin V.L. (2013) Osnovnye metody gosudarstvennogo finansovogo regulirovaniya venchurnoi deyatelnosti [The main methods of state financial regulation of venture activity]. *Ekonomicheskie nauki* [Economic sciences], 99, pp. 147-154.
6. *Razvitie innovatsii v Izraile. Kratkii obzor rynka, instituty razvitiya, zakonodatel'stvo, programmy podderzhki* [Development of innovations in Israel. Brief market review, development institutions, legislation, support programs] (2016). Rosinfokominvest. Moscow.
7. *Razvitie innovatsii v Singapore. Kratkii obzor rynka, instituty razvitiya, zakonodatel'stvo, programmy podderzhki* [Development of innovations in Singapore. Brief market review, development institutions, legislation, support programs] (2016). Rosinfokominvest. Moscow.
8. Sedash T.N., Basaev Z.V. (2016) Osobennosti gosudarstvennogo regulirovaniya venchurnogo finansirovaniya v Rossii [Features of state regulation of venture financing in Russia]. *Ekonomika i upravlenie* [Economics and management], 1, pp. 86-92.
9. Shalaev V.S. (2014) Organizatsiya venchurnogo finansirovaniya innovatsionnoi deyatelnosti [The organization of venture financing of innovative activity]. *Krymskii ekonomicheskii vestnik* [Crimean economic bulletin], 1, pp. 242-244.
10. Strategiya razvitiya otrasli venchurnogo investirovaniya v Rossiiskoi Federatsii (otkrytyi proekt dlya obsuzhdeniya i dorabotki pri uchastii professional'nykh uchastnikov rynka venchurnogo investirovaniya) [Strategy for the development of the venture investment industry in the Russian Federation (an open project for discussion and finalization with the participation of professional participants of the venture investment market)]. *Rossiiskaya venchurnaya kompaniya* [Russian Venture Company]. Available at: http://www.rvc.ru/upload/iblock/11d/RVC_vc_strat_draft.pdf [Accessed 18/02/17]