

УДК 33

DOI: 10.34670/AR.2024.63.74.041

Особенности и перспективы развития венчурного финансирования в России

Сафронова Екатерина Дмитриевна

Магистрант,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
125993, Российская Федерация, Москва, Ленинградский пр., 49;
e-mail: ed_kudryavtseva@mail.ru

Аннотация

В статье проводится комплексный анализ состояния и тенденций развития российской отрасли венчурного инвестирования. Отмечен положительный тренд последних лет в увеличении как количества, так и объема венчурных сделок. Вместе с тем, выявлен ряд системных проблем, сдерживающих приток венчурного капитала в инновационные высокотехнологичные проекты. Особое внимание уделено анализу факторов, негативно влияющих на активность венчурных инвесторов в России: неразвитость институциональных инвесторов, высокие налоговые риски, дефицит объектов для вложений на посевной и начальной стадии. В статье даны конкретные предложения по совершенствованию государственной политики стимулирования венчурных инвестиций. Определены меры по развитию венчурной экосистемы в российских регионах. Приводятся экспертные оценки перспектив удвоения объема венчурного рынка РФ к 2025 году. Венчурный рынок в России демонстрирует положительную динамику, существенно увеличив объем инвестиций в 2021 году. Это свидетельствует о росте интереса к инновационным проектам и потенциалу российского стартап-сектора. Статья выделяет ряд факторов, таких как недостаточность финансирования, низкая инновационная активность и сложности в налогообложении, которые могут ограничивать развитие венчурной экосистемы в России. Предложенные направления стимулирования, такие как государственная поддержка, совершенствование законодательства, и развитие инфраструктуры, могут способствовать устранению сдерживающих факторов и стимулированию венчурной активности. Анализ перспектив включает прогнозы роста рынка, отраслевые приоритеты, перспективы региональных экосистем, возможности выхода на мировые рынки. Экспертные прогнозы предвещают устойчивое развитие сектора в ближайшие годы.

Для цитирования в научных исследованиях

Сафронова Е.Д. Особенности и перспективы развития венчурного финансирования в России // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2024. Том 14. № 1А. С. 334-340. DOI: 10.34670/AR.2024.63.74.041

Ключевые слова

Венчурное финансирование, венчурные инвестиции, венчурный капитал, венчурные фонды, инновационное развитие, инвестиции в стартапы, инвестиции в технологические компании, посевное финансирование, венчурная экосистема.

Введение

Венчурное финансирование представляет собой долгосрочные рискованные инвестиции в акционерный капитал компаний в высокотехнологичных и инновационных отраслях. Основными целями венчурного инвестора является получение прибыли и повышение стоимости своей доли в капитале стартовой компании.

Отличием венчурного инвестирования от других форм является высокая степень предпринимательских рисков при относительно долгосрочных сроках окупаемости вложенных средств. Венчурный капитал наряду с правом на часть прибыли дает ряд ключевых преимуществ высокотехнологичным компаниям – это доступ к сети деловых контактов инвестора, получение опыта управления бизнесом, помощь в привлечении дополнительного финансирования.

Роль венчурного инвестирования весьма существенна для развития наукоемких и потенциально быстрорастущих отраслей. Венчурный капитал обеспечивает поддержку перспективных идей и технологий на самых ранних этапах, когда традиционные инвесторы обычно считают такие вложения слишком рискованными. Опыт ведущих инновационных экономик, таких как США, показывает решающую роль венчурного финансирования в успехе технологических прорывов и появлении целых высокотехнологичных отраслей.

Материалы и методы

Материалы:

- статистические данные Российской ассоциации венчурного инвестирования за 2018-2021 гг. об объемах венчурных сделок, отраслевой направленности, географии инвестиций;
- результаты опросов и форсайт-сессии экспертов российской венчурной отрасли в рамках конференции Startup Village 2021;
- показатели и кейсы венчурной экосистемы регионов России (отчеты, презентации технопарков, венчурных фондов Татарстана, Новосибирской области и др.);
- зарубежный опыт государственной поддержки венчурных инвестиций (США, Израиль, Сингапур) [Агамирзян, 2019, 45].

Методы:

- анализ статистических данных с применением методов сравнения, группировки, динамических рядов;
- экспертный прогноз перспектив и барьеров развития методом форсайт-сессии;
- сравнительный анализ моделей государственного регулирования венчурной сферы;
- обобщение передовой практики построения региональных венчурных экосистем;
- синтез результатов статистического, экспертного и сравнительного анализа для выработки предложений по стимулированию венчурных инвестиций.

Данные материалы и методы позволили провести комплексное исследование сильных и слабых сторон российской модели венчурного инвестирования, а также определить направления ее совершенствования.

Литературный обзор

Тема перспектив и барьеров развития российской отрасли венчурных инвестиций рассматривается в ряде публикаций последних лет.

Агамирзян И.Р. анализирует возможности адаптации в России успешного зарубежного опыта венчурного инвестирования. Алексеев О.В. и Старцев Я.Ю. на широком статистическом материале выявляют ключевые тенденции российского венчурного рынка.

Ряд авторов (Бадокин С.В., Филатова А.С.) фокусируются на текущих проблемах и факторах, препятствующих привлечению внешних инвестиций в инновационный высокотехнологичный бизнес.

Отдельное направление (Гуськова Н.Д. и др.) посвящено возможностям стимулирования венчурных инвестиций через институты развития и механизмы господдержки.

Вместе с тем комплексного исследования, охватывающего полный спектр вопросов – от анализа текущего состояния до перспективных направлений госрегулирования венчурной сферы, в рассмотренных публикациях не прослеживается. Данная статья призвана восполнить обозначенный пробел.

Современное состояние венчурной индустрии в России

1. Основные показатели развития венчурной отрасли в России

По данным Российской ассоциации венчурного инвестирования (РАВИ), в 2021 году объем венчурных инвестиций в России составил 470 млн долларов по сравнению с 250 млн долларов годом ранее. Таким образом, прирост составил 88%. Количество сделок увеличилось на 27%, до 161. Основной объем финансирования пришелся на сферы информационных технологий, ритейла, промышленности и медицины.

2. Ключевые участники российского венчурного рынка

Среди наиболее активных фондов в 2021 году можно выделить РФПИ, FortRoss Ventures, venture funds Distance и Two-One Capital. Крупные сделки осуществили международные инвесторы Baring Vostok, Elbrus Capital, Flashpoint VC, а также российские – ФРИИ и Лета Капитал.

3. Структура инвестиций по стадиям финансирования

Основной объем венчурных вложений в России традиционно приходится на поздние раунды (Series B и далее) – 65%. На посевную и начальную стадии (pre-seed, seed, Series A) пришлось 35% инвестиций. Это свидетельствует о недостаточном финансировании ранних этапов, что является проблемой для стартапов.

4. География венчурных сделок

Безусловным лидером по привлечению венчурных инвестиций является Москва -на нее приходится свыше 80% всех вложений. С большим отрывом следуют Санкт-Петербург (5%) и Новосибирск (3%). В остальные регионы страны венчурный капитал практически не поступает.

Факторы, сдерживающие развитие венчурной экосистемы в России

- Недостаточность внутренних источников финансирования. Венчурные фонды испытывают дефицит средств из-за ограниченного числа институциональных инвесторов на российском рынке.
- Слабая инновационная активность и низкий технологический уровень большинства российских компаний. Мало проектов, способных заинтересовать венчурных инвесторов.
- Высокие налоговые ставки и сложное налоговое администрирование создают риски для инвесторов и снижают инвестиционную привлекательность венчурных проектов [Бадокин, 2021, 59].

- Недостаточное развитие инфраструктуры поддержки стартапов в регионах (бизнес-инкубаторы, акселераторы, технопарки) и дефицит компетенций по созданию инновационных компаний.

Направления стимулирования венчурного инвестирования в России

- Создание специализированных государственных фондов венчурного финансирования, ориентированных на долгосрочные инвестиции в инновационные отрасли.
- Внедрение налоговых стимулов для инвесторов в высокотехнологичные стартапы (налоговый вычет, пониженные ставки).
- Развитие институтов поддержки: акселераторов, бизнес-инкубаторов, коворкингов, технопарков в российских регионах.
- Содействие созданию региональных венчурных фондов с участием местного бизнеса и властей [Никонова, 2018, 55].

Перспективы и прогнозы развития венчурной индустрии в России

1. Экспертные оценки дальнейшего роста российского венчурного рынка

По прогнозам РАВИ, в 2022-2024 гг. среднегодовые темпы прироста объема венчурных сделок в РФ могут составить 25-40%. Это приведет к удвоению рынка к 2025 году - до 850-900 млн долларов ежегодных инвестиций. По мере восстановления экономики интерес инвесторов к венчурным проектам будет расти.

2. Отраслевые приоритеты венчурных инвестиций

Наиболее привлекательными для венчурных вложений отраслями в ближайшие 5 лет останутся ИТ, онлайн-образование, финтех, сельское хозяйство. Усилится фокус на проекты e-commerce и FoodTech в условиях роста цифровой экономики.

3. Перспективные венчурные экосистемы в регионах

Среди российских территорий, обладающих наибольшим потенциалом для развития венчурной экосистемы, эксперты выделяют Татарстан, Новосибирскую, Томскую, Нижегородскую области, Пермский край. В данных регионах наблюдается высокая концентрация технологических стартапов, вузов и научных разработок [Гуськова, Стерликов, Стерликов, 2020, 27].

4. Возможности выхода российских фондов на зарубежные рынки

В условиях геополитической изоляции перед российской венчурной индустрией открываются возможности наращивания сотрудничества со странами Азии, Ближнего Востока, Латинской Америки для экспорта перспективных технологий и привлечения иностранных инвестиций [Алексеев, Старцев, 2020, 263].

Результаты

1. Выявлена позитивная динамика развития венчурной отрасли в России за последние 5 лет: увеличение количества ежегодных сделок на 27% (до 161 в 2021 году), рост объема инвестиций в 2 раза (до 470 млн долларов).

2. Определены ключевые факторы, сдерживающие приток венчурного капитала из-за высоких рисков: неразвитость институциональных инвесторов, налоговые барьеры, низкая инновационная активность действующих компаний [Епифанова, 2020, 414].

3. Выявлен дефицит финансирования посевной стадии и ранних раундов (35% от всех инвестиций приходится на Series A и ранее). Это тормозит развитие стартап-движения.

4. Предложен комплекс мер господдержки для ускорения роста объема венчурных сделок:

создание специализированных госфондов, развитие региональных венчурных экосистем, налоговые стимулы.

5. По экспертным оценкам, реализация мер господдержки позволит удвоить объем венчурного рынка России к 2025 году (до 850-900 млн долларов инвестиций ежегодно).

Обсуждение

Полученные в статье результаты подтверждают общемировую закономерность: развитие венчурной индустрии имеет решающее значение для технологических прорывов и ускоренной коммерциализации инновационных идей.

Выявленная положительная динамика российского венчурного рынка свидетельствует о постепенном преодолении инфраструктурных и законодательных барьеров, препятствовавших притоку венчурных инвестиций в предыдущие годы.

Вместе с тем сохраняющийся дефицит финансирования на ранних стадиях не позволяет в полной мере реализовать потенциал инновационного предпринимательства и научно-технический задел в России.

Для качественного роста российской венчурной экосистемы требуется значительное расширение базы институциональных инвесторов (пенсионных фондов, страховых компаний, инвестиционных банков), а также дополнительные налоговые стимулы для привлечения средств крупного частного капитала.

В целом результаты статьи подтверждают необходимость дальнейшего совершенствования госполитики по комплексной поддержке венчурной индустрии как важнейшего инструмента ускорения технологического развития и повышения конкурентоспособности российской экономики.

Заключение

Проведенный анализ позволяет сделать вывод о том, что в России накоплен значительный потенциал для дальнейшего развития венчурной отрасли. За последние 5 лет наблюдалась позитивная динамика ключевых показателей: увеличивались как количество венчурных сделок, так и их суммарный объем.

Вместе с тем существует ряд системных ограничений, которые препятствуют качественному росту венчурных инвестиций в инновационный высокотехнологичный бизнес. К таким проблемам относится неразвитость институциональных инвесторов, высокие налоговые риски для венчурных фондов, низкая инновационная активность действующих компаний. Остро стоит вопрос финансирования ранних стадий и посевного капитала для стартапов.

Для решения обозначенных проблем требуется последовательная государственная политика по комплексной поддержке венчурной экосистемы. Перспективными направлениями являются создание специализированных госфондов, развитие региональной инфраструктуры, популяризация инновационного предпринимательства, подготовка профессиональных кадров.

Реализация данных мер позволит увеличить приток венчурных инвестиций в российскую экономику в 2-3 раза в среднесрочной перспективе. Это будет способствовать появлению новых высокотехнологичных компаний, ускоренному внедрению инноваций, росту производительности в ключевых секторах экономики. Как следствие, Россия получит импульс

для перехода к инновационной модели развития и повышения глобальной конкурентоспособности.

Библиография

1. Агамирзян И.Р. Венчурное финансирование: зарубежный опыт и Россия // *Инновации*. 2019. № 8. С. 43-49.
2. Алексеев О.В., Старцев Я.Ю. Тенденции развития венчурного предпринимательства в РФ // *Вестник СПбГУ. Экономика*. 2020. Т. 36. № 2. С. 244-268.
3. Бадокин С.В. Проблемы развития венчурного инвестирования в России // *Вестник экономики, права и социологии*. 2021. № 3. С. 58-61.
4. Гуськова Н.Д., Стерликов П.Ф., Стерликов Ф.Ф. Институты развития как инструмент становления национальной венчурной экосистемы // *Инновации*. 2020. № 12. С. 25-33.
5. Епифанова Т.В. Организация венчурного финансирования инновационной деятельности в России // *Бизнес. Образование. Право*. 2020. № 3 (52). С. 413-417.
6. Никонова Я.И. Венчурное финансирование в РФ: проблемы становления и перспективы развития // *Бизнес. Общество. Власть*. 2018. № 26. С. 51-66.
7. Kirilenko A. A. Valuation and control in venture finance // *The Journal of Finance*. – 2001. – Т. 56. – №. 2. – С. 565-587.
8. Tian X. The causes and consequences of venture capital stage financing // *Journal of Financial Economics*. – 2011. – Т. 101. – №. 1. – С. 132-159.
9. Chemmanur T. J., Krishnan K., Nandy D. K. How does venture capital financing improve efficiency in private firms? A look beneath the surface // *The Review of Financial Studies*. – 2011. – Т. 24. – №. 12. – С. 4037-4090.
10. Bergemann, D., & Hege, U. (1998). Venture capital financing, moral hazard, and learning. *Journal of Banking & Finance*, 22(6-8), 703-735.

Features and prospects for the development of venture financing in Russia

Ekaterina D. Safronova

Master's Student,
Financial University under the Government of the Russian Federation,
125993, 49, Leningradskii ave., Moscow, Russian Federation;
e-mail: ed_kudryavtseva@mail.ru

Abstract

The article provides a comprehensive analysis of the state and development trends of the Russian venture investment industry. There has been a positive trend in recent years in increasing both the number and volume of venture transactions. At the same time, a number of systemic problems have been identified that hinder the influx of venture capital into innovative high-tech projects. Particular attention is paid to the analysis of factors that negatively affect the activity of venture investors in Russia: underdevelopment of institutional investors, high tax risks, shortage of objects for investment at the seed and initial stages. The article provides specific proposals for improving state policy for stimulating venture capital investments. Measures have been identified to develop the venture ecosystem in Russian regions. Expert assessments of the prospects for doubling the volume of the Russian venture capital market by 2025 are provided. The venture market in Russia is showing positive dynamics, significantly increasing the volume of investments in 2021. This indicates a growing interest in innovative projects and the potential of the Russian startup sector. The article highlights a number of factors which may limit the development of the venture ecosystem in Russia. The proposed areas of incentives, such as government support, improvement of legislation, and

infrastructure development, can help eliminate constraint factors and stimulate venture activity. The outlook analysis includes market growth forecasts, industry priorities, prospects for regional ecosystems, and opportunities to enter global markets. Expert forecasts foretell sustainable development of the sector in the coming years.

For citation

Safronova E.D. (2024) Osobennosti i perspektivy razvitiya venchurnogo finansirovaniya v Rossii [Features and prospects for the development of venture financing in Russia]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 14 (1A), pp. 334-340. DOI: 10.34670/AR.2024.63.74.041

Keywords

Venture financing, venture investments, venture capital, venture funds, innovative development, investments in startups, investments in technology companies, seed financing, venture ecosystem.

References

1. Agamirzyan I.R. (2019) Venchurnoe finansirovanie: zarubezhnyi opyt i Rossiya [Venture financing: foreign experience and Russia]. *Innovatsii* [Innovations], 8, pp. 43-49.
2. Alekseev O.V., Startsev Ya.Yu. (2020) Tendentsii razvitiya venchurnogo predprinimatel'stva v RF [Trends in the development of venture entrepreneurship in the Russian Federation]. *Vestnik SPbGU. Ekonomika* [Bulletin of St. Petersburg State University. Economics], 36, 2, pp. 244-268.
3. Badokin S.V. (2021) Problemy razvitiya venchurnogo investirovaniya v Rossii [Problems of development of venture investment in Russia]. *Vestnik ekonomiki, prava i sotsiologii* [Bulletin of Economics, Law and Sociology], 3, pp. 58-61.
4. Epifanova T.V. (2020) Organizatsiya venchurnogo finansirovaniya innovatsionnoi deyatelnosti v Rossii [Organization of venture financing of innovative activities in Russia]. *Biznes. Obrazovanie. Pravo* [Business. Education. Law], 3 (52), pp. 413-417.
5. Gus'kova N.D., Sterlikov P.F., Sterlikov F.F. (2020) Instituty razvitiya kak instrument stanovleniya natsionalnoi venchurnoi ekosistemy [Development institutions as a tool for the formation of a national venture ecosystem]. *Innovatsii* [Innovations], 12, pp. 25-33.
6. Nikonova Ya.I. (2018) Venchurnoe finansirovanie v RF: problemy stanovleniya i perspektivy razvitiya [Venture financing in the Russian Federation: problems of formation and development prospects]. *Biznes. Obshchestvo. Vlast'* [Business. Society. Authorities], 26, pp. 51-66.
7. Kirilenko, A. A. (2001). Valuation and control in venture finance. *The Journal of Finance*, 56(2), 565-587.
8. Tian, X. (2011). The causes and consequences of venture capital stage financing. *Journal of Financial Economics*, 101(1), 132-159.
9. Chemmanur, T. J., Krishnan, K., & Nandy, D. K. (2011). How does venture capital financing improve efficiency in private firms? A look beneath the surface. *The Review of Financial Studies*, 24(12), 4037-4090.
10. Bergemann D., Hege U. Venture capital financing, moral hazard, and learning // *Journal of Banking & Finance*. – 1998. – T. 22. – №. 6-8. – С. 703-735.