

# МОДЕЛИ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ РАЗВИТИЯ ВЕНЧУРНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ: МИРОВОЙ ОПЫТ И ПРОБЛЕМЫ СТРАН СНГ

*Нехорошева Л.Н., Егоров С.А.,*

Белорусский государственный экономический университет, г. Минск

## **Введение в проблему**

Лидирующее место в экономике XXI в. будет принадлежать экономическим системам качественно нового технологического уровня, в которых роль главного ресурса будет играть интеллектуальный ресурс, поэтому *в ряде стран разработана инновационная политика, обеспечивающая активизацию инновационной деятельности и повышение восприимчивости экономики к инновационным процессам.*

В настоящее время наблюдается острая конкурентная борьба за мировой рынок между США, Японией, странами Западной Европы на основе формирования глобальных конкурентных преимуществ, базирующихся на активизации научной и инновационной деятельности.

Оценка программных документов США показала, что в конце XX века *в США была выдвинута доктрина техноглобализма, цель которой: обеспечить достижение глобальной технологической конкурентоспособности США в условиях глобальной конкуренции.* Новая технологическая политика США названа *"Технологии для экономического роста США: новый курс на создание экономической мощи"*. Она включает пять основных задач:

- создание климата, благоприятствующего деятельности частного сектора в области инновации и повышения конкурентоспособности;
- поощрение разработки и коммерциализации новейших технологий;
- создание инфраструктуры XXI в., необходимой для поддержки промышленности США и развития торговли;
- интеграция оборонных и гражданских производств, обеспечивающая эффективное решение стоящих перед ними задач;
- формирование рабочей силы, способной участвовать в быстро меняющейся и основанной на знаниях экономике.

Страны Западной Европы в ст. 130 Майстрихтского соглашения в качестве основной цели указали на необходимость *"усиления научной и технологической основы европейской промышленности для повышения конкурентоспособности стран союза на международном уровне"*.

Анализ показал, что в США количественное значение показателя *"число научных исследователей на 1000 работников"* на 50% выше, чем в Европейском Союзе (ЕС), что дает преимущества США в инновационном развитии. Страны-члены ЕС выдвинули основную перспективную цель – *сформировать к 2010 г. экономику Европы как «конкурентоспособную динамично развивающуюся и основанную на знаниях экономику».*

Уровень инновационного развития в значительной мере определяется наукоемкостью ВВП. В таблице 1 приведены данные, характеризующие наукоемкость стран ЕС-15 в сравнении с США и Японией, а также характеристика разрыва в уровне наукоемкости между его максимальным (в Швеции) и минимальным значением (в Греции).

*Таблица 1.*

Доля вложений в НИОКР от ВВП	max-min
Япония – 3 %	Швеция – > 3 % ВВП
США – 2,5-3 %	Греция – > 0,5 % т.е. разрыв в 6 раз
ЕС – 2 %	

*Основным условием формирования к 2010 г. экономики ЕС как динамично развивающейся экономики, основанной на знаниях, является создание единого Европейского исследовательского пространства.* Для этого намечено повысить долю инвестиций в научный сектор с 1,9% до 3%. ВВП к 2010 г. (Барселона, 2002 г.), при этом 2/3 этих инвестиций предположительно должен обеспечить частный сектор.

Анализ и оценка мер, направленных на развитие высокотехнологичного сектора экономики ЕС (Европейская комиссия, 2002 г.) позволили выявить *арьеры развития общеевропейского научно-технологического пространства*, в том числе: недостаточное инвестирование в развитие рынка высокотехнологичной продукции в ЕС, недостаточная поддержка малого и среднего наукоемкого бизнеса, что является необходимым условием развития высокотехнологичного сектора.

*В соответствии с «Планом действий»* (Европейская комиссия, 2003 г.) был разработан комплекс мероприятий по привлечению инвестиций, в том числе частных, для:

- финансирования научных исследований и активизации продвижения инноваций на рынках ЕС;
- развития высокотехнологичного и наукоемкого производства;
- повышения эффективности корпоративного управления на основе инновационных процессов.

Таким образом, стимулирование инновационных процессов является одним из важнейших условий эффективного экономического развития. *Активизация инновационной деятельности и повышение восприимчивости к инновационным процессам становятся одной из первоочередных задач для стран, стремящихся лидировать в условиях глобализации.*

По мнению Комиссии ЕС в *большинстве европейских стран инновационная активность незначительна*, что существенно снижает конкурентоспособность выпускаемой продукции. Новым членам ЕС Комиссия ЕС *рекомендует скорректировать стратегию экономического развития, обеспечив создание экономики, базирующейся на знаниях.*

Ряд специалистов в области экономики и управления инновационной деятельностью считает, что эта проблема достаточно сложна. Так, Вернер Меске в своем исследовании "Наука и технологии в Центральной и Восточной Европе: результаты трансформации и нерешенные проблемы" утверждает, что "вхождение в ЕС восьми из четырнадцати анализируемых стран означает, что они делают новый шаг в своем развитии, но и, кроме того, новый шаг в процессе интеграции всей Европы. Этот новый раунд расширения открывает новые перспективы для благосостояния и мирного развития всей Европы, однако также он является и огромным вызовом для будущего Европы, в частности в отношении последующей интеграции стран ЦВЕ в разнообразие Европейских сетей, например в Европейское исследовательское пространство (European Research Area)" [1].

Таким образом, обострение конкурентной борьбы между США, Японией и странами Западной Европы требует новых механизмов обеспечения конкурентоспособности национальной экономики. Успешное развитие экономики инновационного типа требует комплексного подхода со стороны государства, в основе которого лежит построение национальной инновационной системы. Одним из важных элементов национальной инновационной системы становятся венчурные фонды и венчурная деятельность, которые в развитых странах оказали значительное влияние на создание и развитие малых высокотехнологичных предприятий, активизацию инновационной деятельности, решение проблем повышения конкурентоспособности национальной экономики.

Сеть венчурных фондов, созданная в США, позволила решить ряд проблем модернизации технологического базиса и концентрации ресурсов на решении приоритетных проблем инновационного развития. Страны Западной Европы в качестве первоочередной задачи повышения конкурентоспособности наметили создать сеть

венчурных фондов, которая позволит сконцентрировать капитал, равный венчурному капиталу США.

На фоне создания единого исследовательского и технологического пространства ЕС проблема развития венчурной деятельности и создания сети венчурных фондов в странах СНГ является одной из первоочередных.

### **Оценка мирового опыта развития венчурной деятельности (модели регулирования)**

Модель развития венчурной деятельности определяется совокупностью средств, методов и мер государственного стимулирования венчурной деятельности в стране. Анализ и оценка зарубежного опыта позволяет выделить различные модели развития венчурной деятельности.

На основе исследования зарубежного опыта модели государственного развития венчурной деятельности можно разделить на четыре категории:

- 1) прямое инвестирование государственных средств в инновационные компании;
- 2) инвестирование государственных средств через венчурные фонды;
- 3) смешанные программы развития венчурной деятельности;
- 4) гарантийные программы развития венчурной деятельности.

Рассмотрим данные модели более подробно.

1) - Государство в лице различных региональных или центральных органов на основе конкурсного отбора выделяет финансовые ресурсы наряду с частными инвесторами в инновационные предприятия и проекты в обмен на долю акций в уставном фонде таких компаний или путем предоставления кредитов таким компаниям. Наряду с другими инвесторами государство выступает владельцем инновационных компаний и в перспективе рассчитывает на долю ее прибыли. *Недостатком данной модели* являются потребность в значительных финансовых ресурсах, возможность поддержки бесперспективных фирм и хищения государственных средств чиновниками.

2) - Государство создает либо государственный венчурный фонд, осуществляющий прямое инвестирование в инновационные компании, либо «фонд фондов», который размещает свои средства в частные венчурные фонды наряду с другими инвесторами. Государственные фонды пользуются всесторонней поддержкой правительства и дополнительными льготами. Однако, данные фонды, как правило, испытывают дефицит квалифицированных управленческих кадров и ориентированы на прибыль в меньшей степени, чем фонды других типов. Хотя формально фонды данного типа являются коммерческими, правительство зачастую беспокоится о целях использования средств, отличных от достижения приемлемой отдачи от инвестиций. Создание «фонда фондов», выступающего в роли посредника при передаче финансовых ресурсов от государства к частным венчурным фондам, позволяет избежать этих недостатков.

3) - Государство создает смешанный государственный венчурный фонд, участвующий как в создании других венчурных фондов наряду с другими инвесторами (банками, предприятиями др.), так и осуществляющий прямое инвестирование в инновационные фирмы [2].

4) - Государство предоставляет венчурным инвесторам гарантии по возмещению возможных убытков, связанных с венчурными инвестициями в малые инновационные предприятия. Эти гарантии могут быть реализованы как в форме гарантий по кредитам, займам, так и в форме возврата потерянных инвестиций путем предоставления венчурным инвесторам определенных налоговых льгот.

**Выбор модели государственного регулирования развития венчурной деятельности**

Выбор конкретной государственной программы развития венчурной деятельности зависит от следующих основных факторов:

- возможности государственного (республиканского, местного) бюджета;
- цели экономической политики государства;
- уровня развития рынка.

На рис.1 показаны основные модели развития венчурной деятельности и используемые в различных странах в рамках этих моделей методы поддержки венчурной деятельности.



Рисунок 1. Модели развития венчурной деятельности и используемые методы поддержки.

Источник: собственная разработка.

Анализ представленных моделей, прежде всего, обращает внимание на следующее важное обстоятельство: *государственные модели прямого инвестирования в инновационные компании в основном характерны для развитых рыночных экономик, а в развивающихся или близких к этому статусу экономиках успеха добивались благодаря моделям инвестирования государственных средств через венчурные фонды.* Такое различие можно объяснить следующими причинами.

1. Развивающиеся страны нуждаются в стороннем опыте для создания собственного венчурного бизнеса и ставят основной задачей внедрение в практику механизма венчурного инвестирования инновационного бизнеса.

В программах инвестирования через венчурные фонды решения доверяются частному сектору, в связи с чем сокращается возможность проявления коррупционных аспектов на государственном уровне. Например, прямые технологические инвестиции в

Южной Корее были распределены по политическим, а не по технологическим критериям, в результате чего оказались безуспешными.

Существует ряд аргументов в пользу инвестирования через венчурные фонды против государственных инвестиций напрямую в инновационные компании:

- государство не всегда в состоянии принимать взвешенные инвестиционные решения, поскольку его целью является не извлечение прибыли, а предоставление «общественных благ»;

- участие государства в инвестиционном процессе влечет за собой дополнительное регулирование и отталкивает частных инвесторов. Следует отметить, что «фондовая» схема государственного участия в создании венчурной индустрии базируется на доверии государства частному сектору и на передаче этому сектору права принятия стратегических решений. В странах с низким уровнем социального капитала (то есть там, где высокий уровень коррупции, наличие недолжной мотивации деятельности и т.п.) эффективность фондовой схемы может оказаться невысокой.

В то же время в развивающихся странах нет фондовой инфраструктуры и рынка капиталов, поэтому создание с участием государства «фонда фондов» как раз может компенсировать «провалы рынка» (market failure). Государство на этапе становления венчурной индустрии практически подменяет «бизнес-ангелов», которые являются основным источником финансирования на самой ранней «посевной» стадии.

При разработке программ государственной поддержки важно учитывать то, на какую стадию инвестиционного процесса направлена государственная политика. Необходимо отметить, что практически во всех развитых странах, программы по развитию венчурного бизнеса нацелены на поддержку становления и развития компаний на ранних стадиях. Это связано по нашему мнению с тем, что здесь существует «провал рынка», который, согласно теории институциональной экономики, наиболее эффективно компенсирует именно государство. Опыт зарубежных стран показывает, что новые малые фирмы особенно нуждаются в поддержке на ранних стадиях своего развития, а предложение финансирования для этих стадий со стороны частного сектора, как правило, недостаточно. В то же время для малых высокотехнологичных фирм (МВТФ) издержки на ранних стадиях развития выше, чем для прочих малых фирм. Практика также показывает, что норма отдачи на ранних стадиях возрастает по мере того, как накапливается опыт и развитие индустрии венчурного капитала достигает критической массы, поэтому именно в данной сфере поддержка государства актуальна.

Государственное участие в поддержке венчурного бизнеса в последние годы развивается по следующим направлениям.

1. Усиливается прямое государственное участие в развитии венчурного бизнеса, особенно в тех странах, которые в начале 1990-х гг. заметно отставали от стран-лидеров (примеры – Германия, Израиль, Финляндия).

2. При государственном участии создается инфраструктура (фонды фондов) для стимулирования развития венчурного финансирования.

3. Наиболее успешные венчурные программы финансируются правительством, но управляются профессионалами из частного сектора. Практика показала, что хотя правительство и должно контролировать и оценивать результаты функционирования таких программ, его участие в принятии инвестиционных решений должно быть минимальным.

Проведенная оценка выявила, что ни в одном государстве мира венчурная индустрия не способна достичь высокого уровня развития исключительно рыночными методами. В каждом конкретном случае требуется прямое или косвенное вмешательство государства. Причем чем позже страна начинает двигаться в этом направлении, тем более существенные усилия вынуждены прикладывать органы власти для достижения целей.

Таким образом, проведенный анализ позволяет: 1) выделить четыре основные модели развития венчурной деятельности, 2) выявить совокупность различных факторов,

которые влияют на выбор модели государственного регулирования венчурной деятельности, 3) охарактеризовать основные направления развития государственной поддержки венчурной деятельности.

### **Оценка венчурной деятельности в странах СНГ**

В разных странах СНГ развитие венчурной деятельности происходит неравномерно. Впервые венчурные фонды появились в России в начале 1990-х, а первые венчурные инвестиции были сделаны в 1995 году. На начало XXI века в России насчитывалось около 40 венчурных фондов с суммарным капиталом в \$4 млрд., однако объем вложенных ими средств за эти годы составил всего \$580 млн. в 250 проектов. Средневзвешенная доходность этих проектов составила 16% - один из лучших показателей среди развивающихся экономик. Этот успех объяснялся тем, что венчурный капитал вкладывался не в высокие технологии, как на Западе, а в быстро окупаемые проекты. Так, 27% средств венчурных фондов, работающих в России, было направлено в пищевую промышленность, 9% - в медицину и фармацевтику, 5% - в упаковку, а в высокотехнологичную сферу телекоммуникаций - лишь 25% [3]. Начало истории развития венчурных фондов в России было положено в апреле 1993 года в Токио, где представители G8 («Большой восьмерки») договорились о выделении России средств на развитие венчурных проектов под эгидой ЕБРР. Общую сумму, составившую около 500 млн. долларов, предполагалось разделить между венчурными фондами, подконтрольными ЕБРР и организованными в России по региональному принципу (так называемые «региональные венчурные фонды»). Первый фонд был создан в 1994 году, последний по счету (одиннадцатый) – в 1996-м. Практика показывает, что фонды ЕБРР ориентируются на инвестирование в компании среднего размера, находящиеся главным образом на стадии расширения.

Определить общее число венчурных фондов, присутствующих в настоящее время в России, довольно трудно в связи с тем, что далеко не все из них являются активными. Считается, что количество существующих фондов – от 40 до 80, причем, активно действующих из них – не более 20, основу капитала которых составляют иностранные инвестиции и, прежде всего, средства Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР), специализирующегося на такого рода финансовых операциях.

Общий объем привлеченных фондами в России средств составляет от 3 до 5 млрд. долларов (для сравнения, в 2005 году объем средств, находившихся под управлением европейских фондов, оценивался в 360 млрд. долларов, что составило около 3% ВВП ЕС) [4].

Более четверти из венчурных фондов были созданы открытыми или полуоткрытыми, например, такие, как региональные фонды ЕБРР или Российско-Американский Инвестиционный фонд (объем фонда – 440 млн. долларов, основан в 1995 году с помощью средств, предоставленных Конгрессом США). Эти фонды инвестируют в широкий спектр секторов российской экономики, включая добычу и обработку природных ресурсов, лесную и целлюлозно-бумажную промышленность, связь, СМИ, сферу высоких технологий, производство товаров широкого потребления, фармацевтику, транспорт, дистрибуцию, сферы недвижимости и услуг. По оценке Министерства промышленности и науки РФ, доля высокотехнологичных проектов, являющихся объектами инвестирования, составляет всего около 5% (за рубежом - порядка 30%) [4].

В течение 2005 года, согласно оценке журнала «Эксперт», было реализовано 62-65 млн. долл. венчурных инвестиций (порядка 16 инвестиционных сделок). По данным Альбины Никконен, исполнительного директора РАВИ, за последние 10 лет венчурные фонды в России в сумме инвестировали порядка 2,5 млрд. долларов [4]. Часть фондов, действующих в России, не стремится раскрывать данные о своих проектах, другая же часть, напротив, довольно открыта – впрочем, последнее отнюдь не означает повышенной гибкости или пониженной планки требований таких фондов к потенциальным клиентам.

Сейчас можно констатировать, что экономика России доросла и до создания собственно российских венчурных фондов. Около 15 региональных венчурных фондов по поддержке предпринимательства с общей капитализацией свыше 4 млрд. рублей будет создано до конца 2006 года [5]. Сегодня такие государственно-частные фонды уже формируются в шести регионах России. Общая капитализация этих фондов может превысить 2 млрд. рублей. Формирование фондов обеспечивается из трех источников: средства региональных бюджетов - до 25 %, средства федерального бюджета - до 25% (в объеме, равном расходам региональных бюджетов) и 50% - средства частных компаний. До 2010 года в России планируется создать сеть венчурных фондов с объемом финансовых ресурсов в несколько десятков миллиардов долларов для инвестирования инновационного сектора экономики [6]. Также по распоряжению Президента РФ в России на федеральном уровне будет решен вопрос по созданию в 2006 году федерального венчурного фонда [7].

Таким образом, на начальных этапах венчурная деятельность в России развивалась самостоятельно и опиралась в основном на зарубежный капитал, который был более осторожен и поэтому более склонен к инвестированию предприятий традиционных отраслей, а не инновационного сектора. Однако, в последние годы в России все больше возрастает роль государства в развитии венчурной деятельности. На основе бюджетных ресурсов государством частично финансируется создание венчурных фондов, основным направлением инвестирования которых должен стать высокотехнологичный сектор.

Кроме России созданием и развитием венчурных фондов стали заниматься Казахстан, Украина.

В Украине будет создан Венчурный фонд в форме паевого фонда либо акционерного общества. Он будет финансировать инвестиционные проекты, связанные с энергосберегающими технологиями, военно-промышленным комплексом, информационными технологиями, медициной и сельским хозяйством. Его уставный капитал составит не менее 100 млн. грн. [8] Эксперты разделились во мнениях относительно доли участия государства в венчурном фонде. Одни говорят, что она должна быть меньше 50%, другие уверены, что государству нужно иметь полный контроль, и львиная доля финансирования проектов должна приходиться на него.

В Республике Беларусь официально зарегистрированные венчурные фонды пока отсутствуют, хотя на практике предприниматели в отдельных случаях пытаются организовать свой капитал в форме венчурного.

### **Направления развития венчурной деятельности в странах СНГ**

Рассмотрим на примере Беларуси выбор стратегии принятия решений по развитию венчурной деятельности.

Прежде всего, необходимо ответить на вопрос: *должно ли государство оказывать финансовую поддержку венчурной деятельности* или ограничиться только нефинансовыми мерами? Мировая практика показывает, что чем больше отстает страна в технологическом развитии, тем больше правительство должно сконцентрироваться на прямом финансовом стимулировании инновационной деятельности вообще и венчурного капитала в частности. Учитывая ряд проблем в развитии научно-технологической сферы Беларуси, приходим к выводу, что государственная финансовая поддержка венчурного инвестирования является обязательным условием его оздоровления.

Отечественные исследователи, подчеркивая важность нефинансовых методов стимулирования венчурного капитала, много внимания уделяют необходимости развития в Беларуси специализированных фондовых бирж и вторичного фондового рынка. Однако практика показывает, что простое развитие фондового рынка в странах с центральной ролью банков не всегда дает ожидаемый результат. Например, во Франции и Германии в 1980-х гг. был создан специальный сегмент фондового рынка, торгующий акциями молодых и мелких компаний, однако к середине 1990-х гг. он был закрыт. С другой стороны, часть специалистов, особенно зарубежных, склонны считать, что Беларусь на

сегодня просто не обладает таким количеством инновационных проектов, которые в недалеком будущем были бы способны выйти на фондовый рынок. Даже в США подобный выход из венчурного бизнеса по силам менее 20 % предприятий, в то время как в Западной Европе и Японии преобладают вторичные выкупы и поглощения. Резюмируя сказанное, мы приходим к выводу, что необходимо искать методы активизации венчурного инвестирования в Беларуси, учитывая сложившуюся ситуацию на финансовых рынках.

Следующий вопрос заключается в том, *какое направление государственной финансовой поддержки способно сейчас дать эффективные результаты?* Ответ на него также неоднозначен. Часть исследователей предлагает сосредоточиться на создании благоприятных налоговых режимов для инвесторов и поддержанных ими фирм. Однако, на данный момент ресурсы бюджета в указанном направлении исчерпаны. Кроме того, учитывая уровень предпринимательской культуры, в Беларуси следует крайне осторожно оперировать налоговыми ставками и льготами. Опыт показывает, что часто ими пользуются совсем не те хозяйствующие субъекты, для которых они предназначены.

Некоторые экономисты считают, что белорусское правительство должно предоставить значительные финансовые гарантии инвесторам, вкладывающим средства в малые высокотехнологичные предприятия. Подобные программы гарантированных займов широко распространены на Западе. Так, Администрация по делам малого бизнеса США гарантирует 75% от суммы займа на создание новых фирм и развитие малых фирм с высоким потенциальным ростом, а в Канаде объем предоставляемых гарантий достигает до 90%. Тем не менее, мы считаем, что прежде чем предпринимать в данном направлении какие-либо меры, следует взвесить все преимущества и недостатки, а также оценить возможные последствия. Практика США показывает, что по гарантированным займам правительство теряет ежегодно 300-400 млн. долл. Подобные меры стимулирования вряд ли может позволить себе каждое государство. Заметим также, что прорыв в области венчурной индустрии Израиль сделал при полном отсутствии каких-либо гарантий инвесторам, стимулируя их таким образом поддерживать исключительно перспективные проекты.

На наш взгляд, в странах СНГ *прямая финансовая поддержка может быть реализована тремя способами:* 1) прямые вложения в новые и развивающиеся перспективные предприятия, 2) инвестирование через государственные фонды венчурного капитала и 3) инвестирование через частные фонды венчурного капитала. С первых двух способов начинается стимулирование венчурных инвестиций в большинстве стран, но именно им присущи те недостатки, которые в итоге приводят к неудачам. Например, потому, что часто руководят такими программами правительственные чиновники, которые либо недостаточно опытные в данной отрасли, либо недостаточно мотивированы, либо просто коррумпированы и действуют исходя не столько из государственных, сколько из частных интересов. Опыт самых успешных стран, таких как США, Китай, Израиль, Финляндия, является тому подтверждением. Наиболее уязвимым с точки зрения всевозможных злоупотреблений и просчетов является предоставление бюджетных средств венчурным фирмам через государственные инвестиционные фонды. Зарубежная и отечественная экономическая практика располагает примерами, когда инвестиции распределялись не по экономическим, а по политическим соображениям, или правительственные инвесторы ошибались, неверно оценив текущую ситуацию или перспективы компаний.

Мировой опыт доказывает также, что полностью государственные фонды венчурного капитала также не могут стимулировать в должной мере частные инвестиции, а скорее, наоборот, отпугивают инвесторов и профессионалов бизнеса обширными инструкциями, бюрократизмом и политизированными целями.



По нашему мнению, наиболее эффективной формой финансовой поддержки на данном этапе социально - экономического развития Беларуси может стать участие государства в частных фондах венчурного капитала.

К основным задачам, решению которых должен способствовать формируемый венчурный финансовый механизм, относятся:

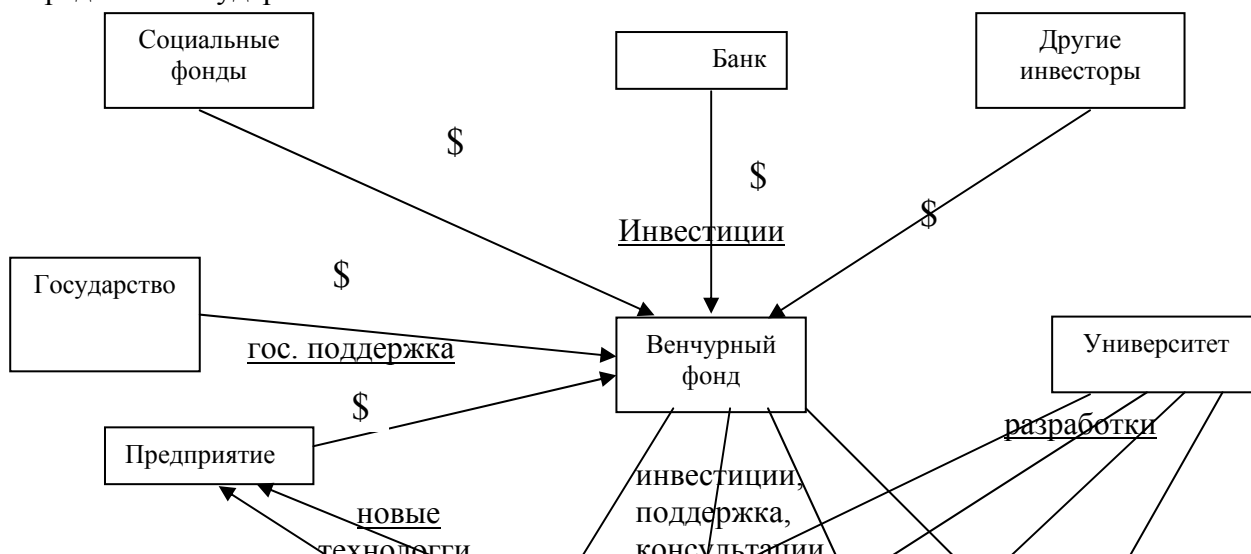
- 1) Мобилизация свободных денежных средств, находящихся в распоряжении физических и юридических лиц;
- 2) Обеспечение распределения аккумулированных денежных ресурсов по наиболее эффективным инновационным проектам;
- 3) Привлечение в сферу венчурного финансирования значительного количества экономических субъектов (создание критической массы инвесторов и предпринимателей, желающих получить финансовую поддержку);
- 4) Предоставление инвесторам возможности получения максимального дохода;
- 5) Создание механизма прозрачного принятия инвестиционных решений (чтобы снизить возможности коррупции и злоупотреблений со стороны менеджеров фондов венчурного капитала и правительственных чиновников).

Стратегия создания венчурных фондов в Республике Беларусь должна быть направлена на коммерциализацию научных разработок научных организаций (университета, академии, института и др.), с одной стороны, и использование результатов этих разработок на крупных предприятиях с целью создания новых продуктов, технологий, и, соответственно повышения конкурентоспособности предприятий.

Здесь решается следующая задача: сегодня при наличии определенного задела разработок и научных идей в научно-исследовательских организациях, эти идеи требуют дальнейшего финансирования, с целью доведения их до приемлемого потребительского уровня. С другой стороны, организации не готовы вкладывать деньги в продолжение исследований по существующим разработкам, из-за 1) отсутствия финансовых ресурсов, 2) из-за высокого риска инвестирования в венчурные проекты (научные разработки). Использование схемы финансирования через венчурный фонд позволит снизить риск инвестирования в проекты за счет диверсификации риска, т.е. распределения инвестиций на некоторое количество проектов, среди которых будут и удачные, и убыточные. Участвуя в финансировании рискованных проектов опосредованно, предприятия, получая некоторый доход, также смогут затем приобрести (или обменять на акции) готовые разработки у венчурных фирм, при этом дешевле, чем у западных фирм.

Возможная схема организации венчурной деятельности с учетом интересов всех субъектов венчурной деятельности приведена на рис.2.

Венчурный фонд формируется за счет вкладов финансовых средств следующими инвесторами: социальными (пенсионными) фондами, банками, крупными предприятиями, частными вкладчиками и другими инвесторами, а также государством. Государство при формировании венчурного фонда, кроме некоторых финансовых ресурсов, может предоставить инвесторам определенные льготы. При этом правила участия в создании венчурных фондов ряда таких субъектов, как, например, пенсионные фонды, должно определять государство.



*Рисунок 2 - Схема организации венчурной деятельности в Республике Беларусь*

*Источник: собственная разработка,*

Предприятие при реализации венчурных проектов может получить (купить у венчура) новые технологии и продукты, которые в дальнейшем будут производиться и использоваться на самом предприятии. В данном случае предприятие выступает как заказчик новых технологических решений, исполнителем которых являются венчурный фирмы (венчуры).

Венчурный фонд на средства инвесторов производит финансирование и поддержку венчурных фирм и проектов, которые предварительно проходят многоступенчатую систему оценки и отбора проектов фонда. При отборе проектов одним из критериев отбора является соответствие разработок проекта интересам предприятий, участвующих в финансировании венчурных фондов.

В рамках интеграционных процессов СНГ целесообразно развитие венчурных фондов во всех странах СНГ и создание сети венчурных фондов СНГ. С этих позиций, для стран СНГ очень важным является вопрос выбора модели государственной поддержки венчурной деятельности, которая в современных условиях является основой финансирования рискованных проектов по разработке новых технологий, продуктов, услуг и их коммерциализации. В основе создания сети венчурных фондов как конкретного государства, так и содружества, в целом, должна лежать Концепция развития венчурной деятельности, являющаяся важнейшим элементом Программы формирования национальной инновационной системы и Концепции развития инновационной деятельности государства (содружества).

#### **ЛИТЕРАТУРА**

1. Meske W. From System Transformation to European Integration. Science and technology in Central and Eastern Europe at the beginning of the 21<sup>st</sup> century. Münster: LitVerlag, 2004.
2. Материалы конференции «Коммерциализация российских технологий без участия венчурного капитала» - III Всероссийская венчурная ярмарка, - С-П октябрь 2002г.
3. Государство нашло способ борьбы с "утечкой мозгов" // <http://www.edinros.ru/>, новости от 02.06.2006
4. Ефремов Д., Подобный С. Как и с кем работают венчурные фонды? // журнал "Финансовый Форум", апрель 2006г. <http://www.investorium.ru/>
5. 15 региональных венчурных фондов по поддержке предпринимательства будет создано до конца года // ИА REGNUM, новости от 24.05.2006, [www.regnum.ru/news/645782.html](http://www.regnum.ru/news/645782.html)
6. ИА "Альянс Медиа" по материалам ИТАР-ТАСС // [www.allmedia.ru](http://www.allmedia.ru)
7. В России венчурными проектами займется отдельный федеральный фонд/ ВЕСТНИК ИННОВАЦИЙ, 17.02.2006 // <http://www.respublika-vi.ru/>
8. Правительство собирается создать венчурный фонд // Коммерсантъ-Украина, 14.07.2006 - <http://www.investfunds.com.ua/>