

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ПРИ ФОРМИРОВАНИИ ФОНДОВ ВЕНЧУРНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

© 2012 Д.А. Ладуба

Институт экономики Российской академии наук, г. Москва

E-mail: ecsn@sciex.ru

Проводится ретроспективный анализ конкурсных отборов по передаче управляющим компаниям в доверительное управление денежных средства ОАО “Российская венчурная компания (РВК)”;
рассматривается вопрос качества имплементации механизма государственно-частного партнерства, используемого при формировании венчурных фондов, создаваемых под эгидой ОАО “РВК”.

Ключевые слова: государственно-частное партнерство, инновации, венчурное финансирование, инвестиции, ОАО “РВК”.

В последнее время экономическая ситуация в мире меняется коренным образом в сторону усиления роли наукоемкого, высокотехнологического производства, от которого зависит уровень конкурентоспособности не только промышленной отрасли, но и страны в целом¹.

Начало 2000-х гг. было ознаменовано интенсификацией процесса формирования институтов инновационного развития российской экономики. Поддержка высокотехнологичного предпринимательства стала титульной тематикой правительственных заявлений и инициатив. В Послании Президента РФ Федеральному Собранию в декабре 2008 г. были определены основные ориентиры инновационного развития страны, которые предполагают выдвижение России в число мировых технологических лидеров, а также четырехкратное повышение производительности труда в основных секторах экономики².

Экономическим фундаментом для данной риторики стала благоприятная ценовая конъюнктура мировых рынков энергоносителей, позволившая консолидировать значительные финансовые ресурсы.

Так как переход к инновационной экономике требует создания новых институтов, обеспечивающих как процесс перехода, так и дальнейшее функционирование экономики, была сформирована система финансовых институтов развития, в том числе институтов развития инновационной экономики³. К первым можно отнести Банк развития, Инвестиционный фонд Российской Федерации, к последним - ОАО “РВК”, госкорпорации “Ростехнологии” и “Роснано”. Все эти институ-

ты базируются на принципах государственно-частного партнерства, а на их формирование было выделено порядка 920 млрд. руб.⁴

Если в конце 1990-х - начале 2000-х гг. создавались и действовали преимущественно “малобюджетные” инструменты (Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере, ВИФ, РосБР), то ряд сформированных в последние годы институтов (ОАО “РВК”, Внешэкономбанк, ГК “Роснано”) наделен значительным ресурсным потенциалом и использует его для поддержки более крупных проектов.

Ретроспективный анализ формирования российских институтов инновационного развития позволил определить доминирующий фактор, влияющий на интенсивность их создания и поддержку. В результате анализа динамики мировых цен на нефть и последовательности формирования российских институтов инновационного развития была выявлена зависимость между объемом средств, выделяемых на развитие инновационной экономики, и уровнем цен на энергоносители на внешних рынках (рис. 1).

Данная корреляция подтверждает:

- 1) критическую зависимость доходной части российского бюджета от доходов, получаемых за счет экспорта природных ресурсов;
- 2) ситуационность и непоследовательность проводимой политики инновационного развития, во многом зависящей от благоприятной финансовой конъюнктуры;
- 3) инновационная система в масштабах страны еще не выстроена и далека от своего оптимума⁵.

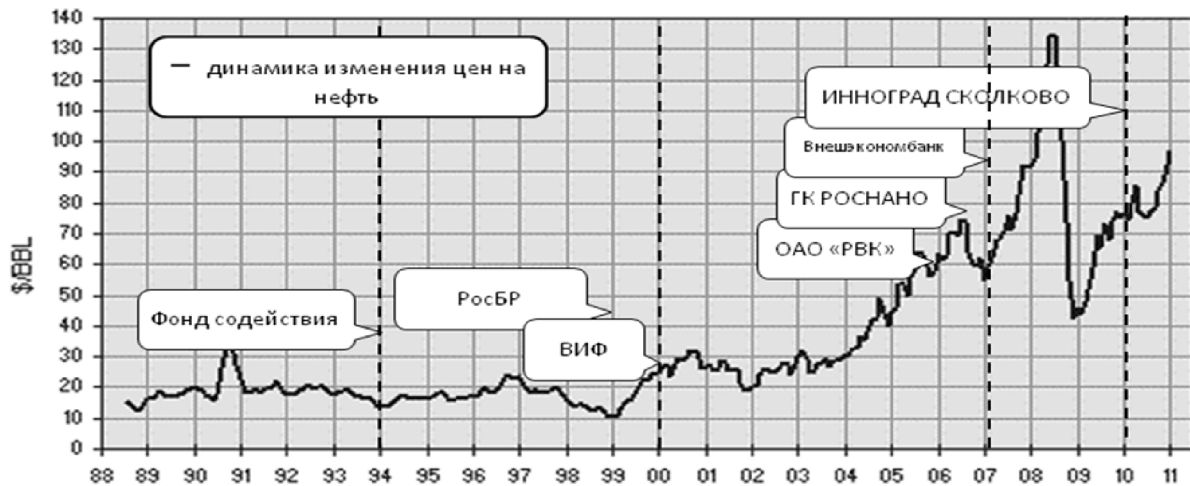


Рис. 1. Хронология формирования российских институтов развития

Источник. Основные тенденции и закономерности изменения мировых цен на нефть (2001 - 2015 гг.) : аналит. записка Ин-та энергетической стратегии. М., 2011.

Инициированное в 2006 г. Министерством экономического развития и торговли создание первого российского фонда венчурных фондов - ОАО «РВК» - продолжает традицию, начатую в конце 1950-х гг. американской программой SBIC, впоследствии продолженную израильской Yozma, финской SITRA и рядом других программ государственно-частного партнерства в инновационной сфере⁶. Становление большинства программ сопровождалось созданием условий, стимулирующих развитие инновационного предпринимательства. В ходе реализации таких инициатив за счет распределения рисков между государством и частными инвесторами к вложениям в новые технологии привлекаются прежде пассивные крупные институциональные инвесторы - банки, корпорации, негосударственные пенсионные фонды. В совокупности все эти меры позволяли создать национальные инновационные системы странам, ориентированным на построение инновационной экономики.

С момента учреждения полномочия ОАО «РВК» не ограничивались созданием венчурных фондов. Обладая статусом института инновационного развития Российской Федерации, созданного в качестве одного из инструментов построения национальной инновационной системы, ОАО «РВК» также должно было выступать с законодательными инициативами, способствовать развитию инфраструктуры рынка венчурного финансирования и содействовать имплементации России в мировое инвестиционное сообщество.

ОАО «РВК» создавалось по лекалам израильской программы Yozma, хотя были и некото-

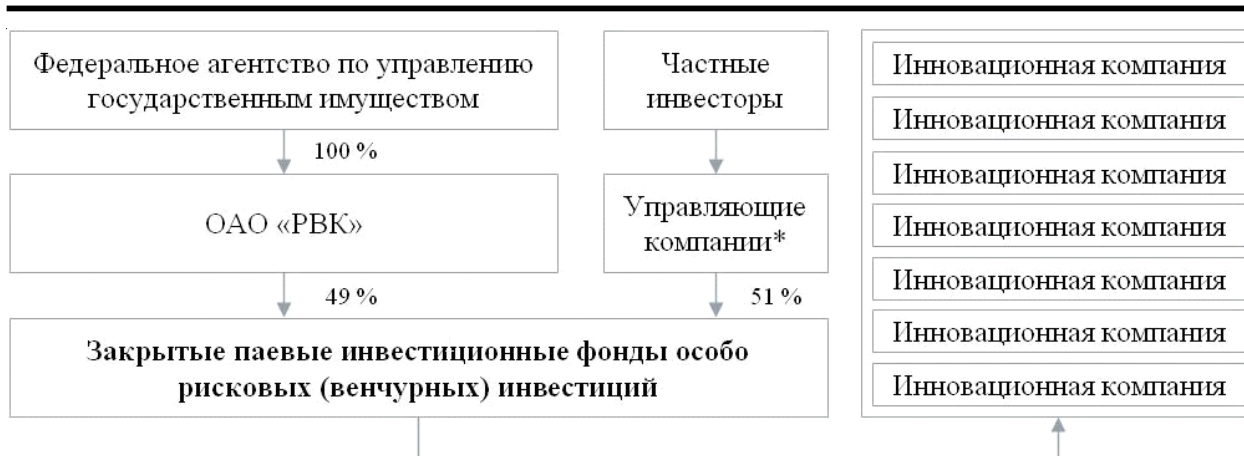
рые отличия, которые объясняются адаптацией программы к национальным экономическим и социально-культурным особенностям.

Являясь фондом фондов, ОАО «РВК» не предоставляет инвестиционные средства инновационным проектам напрямую. Для данных целей компанией совместно с частными инвесторами создаются специализированные венчурные фонды, в доверительное управление которых передаются денежные средства, предназначенные для последующего инвестирования инновационных проектов и покрытия расходов управляющих компаний.

При проведении первого конкурсного отбора ОАО «РВК» предоставляло от 600 млн. до 1,5 млрд. руб. в отдельный венчурный фонд в обмен на 49 % от общего числа инвестиционных паев. Остальную часть средств должны были привлечь от частных инвесторов управляющие компании, признанные победителями конкурсного отбора. При этом, не менее 1 % этих средств должны были быть приобретены венчурными специалистами этих управляющих компаний (рис. 2)⁷.

В рамках первого конкурса было подано 13 заявок от управляющих компаний. Общий спрос на инвестиции составил 26 млрд. руб. По итогам всех конкурсных процедур было отобрано три управляющие компании, наиболее полно удовлетворяющие всем заявленным требованиям. С двумя управляющими компаниями впоследствии были зарегистрированы венчурные фонды, начавшие свою работу в 2007 г. (табл. 1).

В 2008 г. был проведен второй конкурсный отбор. В ходе формирования венчурных фондов



* 1% формируемых фондов наполнялся за счет средств венчурных специалистов управляющих компаний.

Рис. 2. Принципиальная схема формирования венчурных фондов, создаваемых при участии ОАО «РВК»

Источник. Официальный сайт ОАО «РВК». URL: www.rusventure.ru.

Таблица 1

Основные характеристики венчурных фондов, созданных по результатам первого конкурсного отбора

Управляющая компания	ЗАО «ВТБ "Управление активами"»	ООО «Управляющая компания "Биопроцесс Кэпитал Партнерс"»
Частные инвесторы фонда	Банк ВТБ (ОАО)	Внешэкономбанк
Наименование фонда	ВТБ "Фонд венчурный"	Биопроцесс Кэпитал Венчурс
Размер фонда, млн. руб.	3061	3000
Доля ОАО "РВК"	49 %	
Доля паев, принадлежащая специалистам УК	1 %	
Доля частного инвестора	50 %	

Источники. Информационный портал «Инвестиционные проекты регионов России». URL: www.investinginrussia.ru; Официальный сайт ОАО «Российская венчурная компания». URL: www.rusventure.ru.

ОАО «РВК» совместно с управляющими компаниями и Федеральной службой по финансовым рынкам РФ впервые разработаны и применены на практике нововведения в законодательстве об инвестиционных фондах⁸, включая принцип поэтапной оплаты паев (commitment) и внедрение института квалифицированных инвесторов. Во втором конкурсном отборе приняли участие 18 управляющих компаний. Общий спрос на инвестиции составил 49 млрд. руб. Результатом второго конкурсного отбора стала регистрация пяти венчурных фондов (табл. 2).

Второй конкурсный отбор был отмечен приходом в венчурные фонды крупных финансово-промышленных групп, таких как Северсталь, Газпром, Allianz SE. При этом ОАО «РВК» старалось содействовать диверсификации проектной базы фондов, чтобы избежать концентрации на проектах, непосредственно связанных с бизнесом крупных моноинвесторов, поэтому инвестицион-

ные декларации сформированных фондов предполагают финансирование инновационных компаний из различных высокотехнологичных секторов экономики (см. рис. 3).

Проведенный анализ структуры собственников паев, созданных венчурных фондов, позволил выявить дисбаланс, возникающий при некорректном использовании принципов государственно-частного партнерства.

В соответствии с первоначальными условиями, заложенными в программу, в создаваемых венчурных фондах предполагалось миноритарное участие государства. Однако фактическая доля государственного участия оказалась превалирующей, результатом этого стало замещение частного капитала государственными средствами.

Данный дисбаланс не только касается проблем, с которыми столкнулось ОАО «РВК», но и характеризует общее состояние российского рынка венчурного капитала. Являясь конечным бе-

Таблица 2

Основные характеристики венчурных фондов, созданных ОАО «РВК» по итогам второго конкурсного отбора

Управляющая компания	ООО "Максвелл Эссет Менеджмент"	ЗАО "Лидер"	ЗАО "Инновационные решения"	ООО "С-Групп Капитал Менеджмент"	ОАО «Альяс РОСНО "Управление Активами"»
Частные инвесторы фонда	ООО Банк "Народный кредит" Компания "Меностар-Холдингз Лимитед" Уолбром Консалтинг Лтд	ОАО "Газпромбанк"	ЗАО "Инпрус"; ООО "Центр Инвест Секьюритис"; "Мой Банк" (ООО)	Оскрайвия Лимитед	ОАО "РОСНО" (как дочерняя компания Allianz SE)
Наименование фонда	Максвелл Биотех	Лидер-Инновации	Тамир Фишман Си Ай Джи венчурный фонд	С-Групп Венчурс	Новые технологии
Размер фонда, млн. руб.	3 061	3 000	2 000	1 800	3 061
Доля ОАО "РВК"	49%				
Доля паев, принадлежащая специалистам УК	1%				
Доля частного инвестора	50%				

Источник. Официальный сайт ОАО «РВК». URL: www.rusventure.ru.

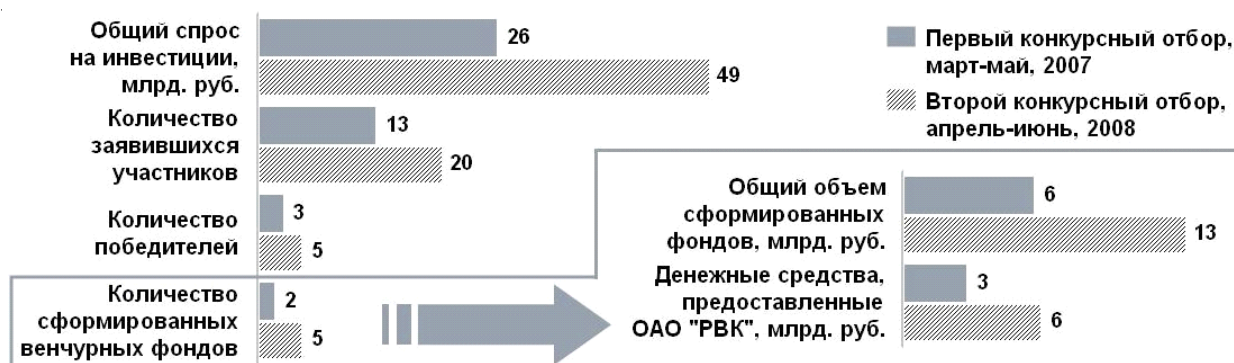


Рис. 3. Сравнительная характеристика конкурсных отборов, проведенных ОАО «РВК»

Источники. Информационный портал «Инвестиционные проекты регионов России». URL: www.investinginrussia.ru; Официальный сайт ОАО «РВК». URL: www.rusventure.ru.

нефициаром доли средств, предназначенных для частных инвесторов, государство подменяет собою частный капитал. Нехватка частных средств не позволяет рынку достичь уровня самоорганизации, что в свою очередь требует постоянного государственного присутствия и выделения дополнительных финансовых ресурсов (рис. 4).

Основные выводы статьи можно резюмировать следующим образом:

- Создание ОАО «РВК» обусловлено стремлением использовать часть сверхдоходов от экспор-

та нефти для инновационного развития экономики, а также необходимостью ликвидировать пробел в цепочке финансирования инновационных проектов на ранних стадиях роста. Основной целью деятельности компании является обеспечение условий для ускоренного формирования эффективной и конкурентоспособной в глобальном масштабе национальной инновационной системы, путем создания саморазвивающейся венчурной отрасли.

- Создание ОАО «РВК» стало попыткой объединить в себе опыт, накопленный при формирова-

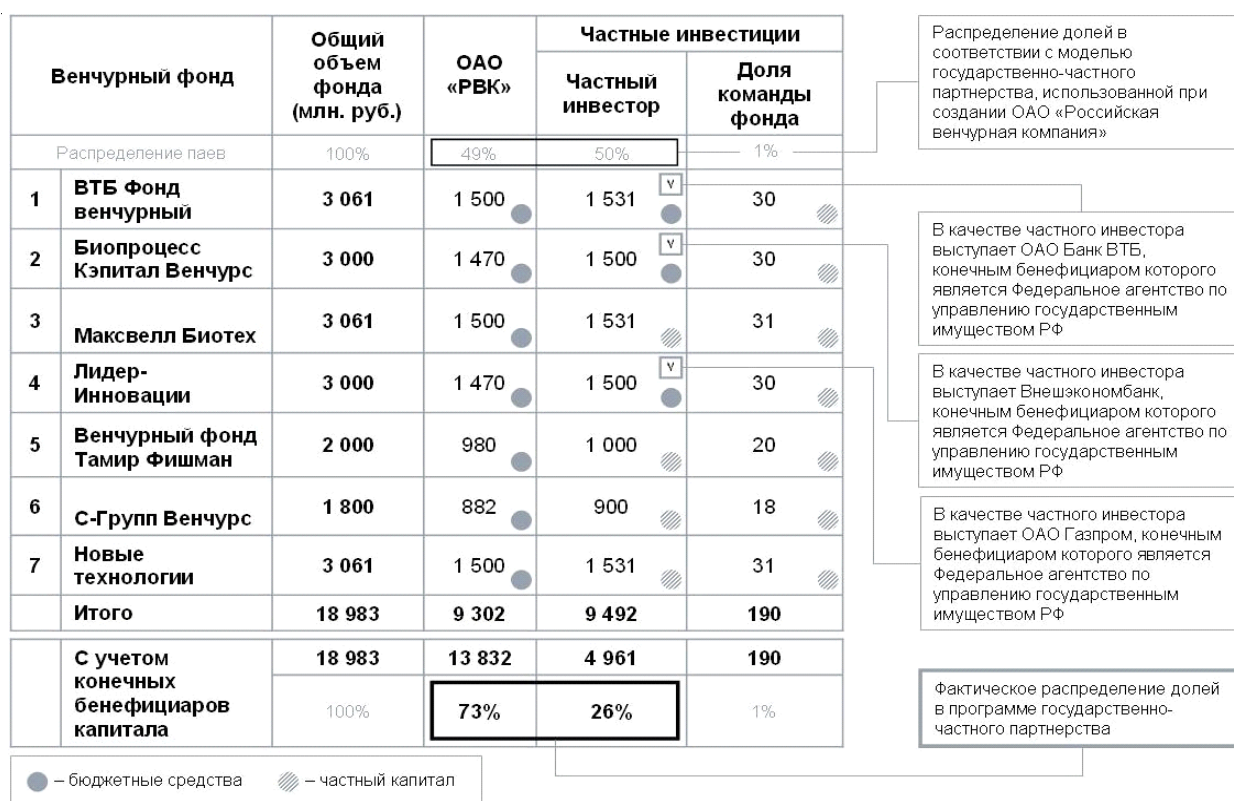


Рис. 4. Распределение долевого участия в капитале созданных венчурных фондов между государством и частным сектором

Источник. Официальный сайт ОАО «РВК». URL: www.rusventure.ru.

нии институтов инновационного развития, и практику (в том числе зарубежную) использования программ государственно-частного партнерства. Деятельность компании на первоначальном этапе показала, что прямолинейная имплементация зарубежного опыта неприемлема ввиду неразвитости российского экономического пространства и требует внесения значительных коррективов для адаптации к условиям российского рынка.

- В венчурных фондах, созданных под эгидой ОАО «РВК», превалирует доля государственных средств, что приводит к дисбалансу при реализации программы государственно-частного партнерства.

- Доминирующее положение государства в созданных венчурных фондах смещает центр принятия решений, что не позволяет частному сектору выполнить свою основную задачу в рамках партнерства - задачу реализации компетенций и профессионального опыта.

- На современном этапе государством делаются определенные шаги по совершенствованию рынка венчурного инвестирования, однако до сих пор существуют критические проблемы, не позволяющие государству покинуть рынок, рассчитывая на его дальнейшую самоорганизацию.

¹ Никитина Н.А. Инвестиционно-инновационный механизм повышения конкурентоспособности российской экономики и его правовое отражение // Вопр. экономики и права. 2010. № 6. С. 4.

² Послание Президента РФ Федеральному Собранию от 5 нояб. 2008 г.

³ Сергеева А.Е. Национальная инновационная система как основа развития российской экономики // Вопр. экономики и права. 2012. № 4. С. 7.

⁴ Ленчук Е.Б. Институты развития инновационной экономики. Государственно-частное партнерство в условиях кризиса // Материалы научно-практической конференции. М., 2009. С. 48.

⁵ Галиева Г.Ф. Методологические подходы к формированию механизма перехода на инновационный путь развития // Вопр. экономики и права. 2011. № 8. С. 15.

⁶ Поиск энтузиастов // Эксперт Северо-Запад. 2007. 4 июня (№ 21 (323)).

⁷ Инвестиции. Конкурсные отборы. Первый конкурсный отбор управляющих компаний для передачи им в доверительное управление денежных средств ОАО «РВК» // Пресс-служба ОАО «РВК». Официальный сайт компании. URL: www.rusventure.ru.

⁸ О внесении изменений в федеральный закон «Об инвестиционных фондах» и отдельные законодательные акты Российской Федерации : федер. закон Рос. Федерации от 21 дек. 2009 г. № 334-ФЗ.

Поступила в редакцию 06.10.2012 г.