

## ПРОБЛЕМЫ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

А. И. Русинович

*Гомельский государственный технический университет  
имени П. О. Сухого, Беларусь*

Научный руководитель О. Я. Потехина, канд. экон. наук, доцент

Венчурный бизнес с середины прошлого века развился в мощную мировую индустрию и зарекомендовал себя как один из наиболее эффективных инструментов инновационного развития реального сектора экономики, долгосрочного экономического роста.

В Беларуси элементы венчурного финансирования определены Указом Президента Республики Беларусь от 25.03.2008 г. № 174 «О совершенствовании деятельности Белорусского инновационного фонда». Белорусский инновационный фонд участвует в венчурном финансировании предприятий с целью освоения производства высокотехнологичной продукции, отвечающей определенным критериям: высокая прибыльность от реализации проекта (не менее 40 %), большие объемы потенциального рынка (5 и более млн долл. США); соответствие приоритетам научно-технической деятельности и пр. Необходимым условием является софинансирование со стороны предприятия. С осени 2010 г. было заявлено о начале анализа и отбора первых венчурных проектов. В 2015 г. Белорусский инновационный фонд должен осуществить определенное финансирование для учреждения нескольких венчурных фондов и формирования начального венчурного капитала. Председатель Государственного комитета по науке и технологиям Республики Беларусь А. Шумилин заявил, что в стране необходимо быстрыми темпами создавать и развивать венчурное финансирование. Для этого наиболее предпочтительной с точки зрения эффективности – по отдаче от вложений и срокам – представляется реализация классической схемы государственного фонда венчурных фондов на базе израильской модели Yozma [1]. Помимо израильского опыта изучаются механизмы венчурного финансирования России, Казахстана, Китая. При формировании системы венчурного финансирования предполагается активно привлекать частный капитал, в том числе и зарубежных инвесторов, которым для работы на белорусском рынке достаточно получить аккредитацию в Государственном комитете по науке и технологиям. В качестве предпосылок для создания в Беларуси венчурных фондов выступают активно развивающееся в республике стартап-движение, генерирующее в среднем несколько сотен бизнес-проектов в год, в том числе и инновационных, а также появление частных инвесторов в виде бизнес-ангелов.

Становление венчурной индустрии – длительный и сложный процесс, требующий значительной поддержки государства. На пути создания инновационной венчурной системы в Беларуси имеется ряд барьеров. Достаточно подробный анализ негативных факторов развития венчурного бизнеса в республике принадлежит Н. Ляховскому, О. Малашенковой, а также существует в виде оценок белорусских бизнес-ангелов. Рассмотрим эти проблемы более подробно.

*Во-первых*, отсутствует концепция формирования венчурной индустрии в республике, предполагающая наличие цепочки последовательных стадий инвестирования и состоящая из венчурных фондов разных стадий, управляющих компаний, опытных менеджеров и экспертов и других элементов, а также предполагающая разработку механизма венчурного финансирования. В соответствующих законодатель-

ных актах требуется закрепить основополагающие понятия, связанные с венчурной деятельностью, принципы и основные характеристики национальной модели венчурного финансирования, формы государственного участия в венчурном механизме и меры государственной поддержки венчурных организаций.

*Во-вторых*, общей проблемой для инвестиций в целом и венчурных – в частности, является низкая инновационная активность мелких, средних и крупных предприятий в экономике республики. Так, внутренние затраты на исследования и разработки остаются незначительными: в Беларуси их доля не превышает 0,7 % к ВВП, что негативно сказывается на научно-техническом потенциале страны. По оценкам экспертов, он может быть разрушен, если в течение 5–7 лет доля внутренних расходов на исследования и разработки не превышает 1 % к ВВП страны. Сейчас в Беларуси около 80 % используемых технологий относятся к традиционным и лишь соответственно 20 % – к новым и высоким технологиям. Около 18 % всего парка машин и оборудования в республике отвечают мировому уровню [2, с. 55–56]. Значительно более острой проблемой является нецелевое использование средств. Проверка, проведенная в 2012 г. Комитетом государственного контроля, показала, что только 11 % средств инновационных фондов направлялись на финансирование научно-исследовательских работ и реализацию Государственной программы инновационного развития [3, с. 28].

*В-третьих*, недостаточный уровень развития инфраструктуры для осуществления эффективной венчурной деятельности – непроработанность законодательства в части защиты прав на интеллектуальную собственность, недостаточное развитие фондового рынка республики для «выхода» инвесторов из профинансированных компаний и дальнейшего роста проекта, определение самих субъектов венчурной деятельности (в частности, проработка вопроса об использовании в венчурном финансировании средств пенсионных и страховых фондов по примеру развитых стран).

*В-четвертых*, недостаточное количество венчурных инвесторов, в частности, из-за неразвитости механизмов государственно-частного партнерства. 10 ноября 2010 г. было создано Общественное объединение «Сообщество бизнес-ангелов и венчурных инвесторов «БАВИН» – первое формализованное объединение бизнес-ангелов республики, состоящее в настоящий момент из 12 бизнесменов и топ-менеджеров из Минска. Однако, по оценкам специалистов, в идеале для Беларуси нужно не менее 1000 бизнес-ангелов. Так, в среднем для поиска инвестора только для одного проекта необходимо, чтобы его оценило не менее 50 инвесторов, 5–7 из которых заинтересуются проектом и лишь 1–2 его проинвестируют [5]. Помимо этого должна быть создана сеть институциональных венчурных инвесторов. На рынке институционального венчурного капитала действуют профессиональные финансовые посредники, привлекающие финансовые ресурсы пенсионных фондов, банков, страховых компаний и других финансовых институтов и инвестирующие их в предпринимательские структуры. Для этих целей создаются венчурные фонды, которыми и управляют профессиональные инвесторы – венчурные капиталисты. Если говорить о венчурных фондах, то в Беларуси на данный момент не существует ни одного. Однако с 2011 г. действует AVI Investment Company – управляющая инвестиционная компания, занимающаяся привлечением инвестиций и являющаяся управляющей компанией двух компаний, инвестирующих в IT-проекты.

*В-пятых*, отсутствие новых прорывных технологий. На 100 белорусских проектов приходится лишь 5–7 технологий, в которых присутствует хотя бы локальная новизна, например, в рамках СНГ. Проектов с мировой новизной практически не встречается [5]. Проекты, ориентированные лишь на импортозамещение, в большин-

стве своем неинтересны для венчурных инвесторов, так как при высоких предпринимательских рисках не являются высокоприбыльными. Проблемой белорусских стартапов, связанных с информационными технологиями, является то, что значительная часть нацелена на белорусский рынок, который слишком мал для успешного развития. Горизонт планирования белорусского бизнеса с учетом нестабильности макроэкономической ситуации сегодня – максимум 3 года, поэтому проекты со сроком окупаемости больше 3 лет практически сразу же уходят в отсев. А это является довольно серьезной проблемой, учитывая, что венчурные инвестиции, по определению, являются долгосрочными, обычно рассчитанными на 5–10 лет.

*В-шестых*, отсутствие квалифицированных управляющих венчурными фондами, менеджеров, обладающих бизнес-навыками для коммерциализации научных разработок, низкое качество корпоративного управления, а также отсутствие практики экономической отчетности по МСФО (Международным стандартам финансовой отчетности), что становится несомненным минусом для зарубежных венчурных инвесторов. Недостаток опыта приводит белорусских инвесторов, например, к запуску новых проектов без уточнения «правил игры», методов расчета доли в новой компании, не говоря уже о политике «выхода» из проекта, а также к нежеланию признать свою ошибку и неготовности закрыть проект, пожертвовав вложенными средствами. Венчурный инвестор должен моделировать свой портфель инвестиций, понимая, что лишь часть из них будет успешна. Он открыто заявляет о смене менеджмента проекта, о праве выхода из проекта, возможности закрытия проекта, о прекращении финансирования проекта с отрицательным результатом.

*В-седьмых*, отсутствие достаточно широкой информации за рубежом о потенциале белорусских научно-технологических разработок, отсутствие информации о потенциальных объектах венчурного инвестирования, низкий уровень инвестиционной культуры предпринимателей и недостаточная информационная поддержка венчурной индустрии в республике.

Необходимость создания венчурных фондов в современной инновационной инфраструктуре Республики Беларусь очевидна. Это показывает сравнение белорусской инновационной системы нашей республики с инновационными системами развитых в технологическом отношении стран мира. Выявление проблем венчурного инвестирования в республике дает возможность выявления путей формирования венчурной индустрии в нашей республике, определению роли государства в ее становлении.

#### Л и т е р а т у р а

1. В систему венчурного финансирования планируется привлекать частный капитал. – Режим доступа: <http://www.gb.by/novosti/ekonomika/v-sistemu-venchurnogo-finansirovaniya-pl>.
2. Шурубович, А. В. Инновационное сотрудничество стран СНГ как фактор модернизации их национальных экономик / А. В. Шурубович // Белорус. экон. журн. – 2014. – № 4. – С. 53–67.
3. Разумов, И. А. Организация государственной экспертизы и улучшение финансирования инновационных проектов / И. А. Разумов // Белорус. экон. бюл. – 2014. – № 6. – С. 25–29.
4. Малашенкова, О. Человеческий капитал: венчурные проекты в Беларуси. – Режим доступа: <http://belinstitute.eu/ru/node/1538>.
5. Ляховский, Н. Проблемы и тенденции развития венчурной деятельности в Беларуси / Н. Ляховский. – Режим доступа: <http://avinvest.by/novosti/problemyi-i-tendentsii-razvitiya-venchurnoy-deyatelnosti-v-belarusi/>.