

Концептуальная записка «Предложения по созданию системы предоставления венчурного капитала инновационным предприятиям Республики Беларусь»

РЕЗЮМЕ

Доступ к финансированию – важное условие для развития инновационных компаний, его наличие жизненно необходимо для продвижения инноваций в интересах устойчивого экономического роста. Недостаточные объёмы или неподходящие формы внешнего финансирования усугубляют риски, которые и без того присущи инновациям, и ограничивают возможности экспериментирования с новыми идеями, необходимыми Беларуси для достижения целей устойчивого развития.

Эксперты Европейской экономической комиссии ООН с учётом мнения рабочей группы, специально созданной в Беларуси для этих целей, подготовили концептуальную записку, которая содержит *предложения по созданию системы предоставления венчурного капитала инновационным предприятиям Республики Беларусь*. В записке представлены несколько моделей гибридных венчурных фондов с участием государства:

1. модель «совместного инвестирования» с двумя вариантами государственной поддержки:
 - a) управляемый частной компанией государственно-частный венчурный фонд, который инвестирует на неэксклюзивной основе в инновационные компании;
 - b) частный венчурный фонд, в котором государство участвует в качестве софинансирующего партнера;
2. модель «переноса капитала» (долевого участия) - соглашение, в соответствии с которым государство приобретает акции у частных инвесторов на определённый срок и в будущем продаёт их обратно по заранее определённой цене;
3. модель «фонда фондов», предполагающая создание государственного фонда, который принимает доли миноритарных акционеров в существующих частных фондах венчурного капитала или инвестирует в новые частные венчурные фонды.

Эти модели доказали свою эффективность, в частности, в США и Израиле на ранних стадиях развития рынка венчурного капитала. С точки зрения юридической и операционной сложности, модель «долевого участия» наиболее проста. Она успешно реализована в странах с относительно слаборазвитыми рынками капитала (например, Тунис). Ее недостаток, однако, состоит в том, что, в отличие от других моделей, она не оказывает стимулирующего воздействия на национальный венчурный сектор и конкуренцию между потенциальными венчурными инвесторами.

Две другие модели – «совместное инвестирование» и «фонд фондов» – требуют наличия сложившейся инновационной инфраструктуры, включая активных бизнес-ангелов и венчурных инвесторов, а также нуждаются в более развитой правовой и операционной среде. Они также требуют высокого уровня доверия частных венчурных инвесторов к правовой системе страны, верховенства закона и прозрачности налоговой и государственной политики.

Предлагаемые модели являются лишь частичным решением проблемы неудовлетворённого спроса на финансирование со стороны новых или рискованных предприятий. Проблема требует комплексного подхода к финансированию инновационных проектов. Наряду с мерами финансовой помощи не менее важны и более широкие усилия по созданию и поддержанию портфеля проектов, демонстрирующих потенциал и зрелость для внешнего финансирования, включая улучшение деловой среды, поддержку на ранних стадиях развития предпринимательства, наращивание потенциала МСП по освоению новых технологий, а также содействие развитию связей и интернационализации.

Во всех трёх моделях прямое инвестиционное финансирование государственным учреждением может быть дополнено различными гарантийными инструментами для покрытия части риска, который берут на себя частные инвесторы. Гарантийные договоры, как правило,

содержат положения, аналогичные тем, которые имеются в соглашениях о партнёрстве между участниками венчурного фонда или в договорах купли-продажи с обязательством обратного выкупа. В этом случае государственный субъект ведёт переговоры с инвесторами из частного сектора об условиях обращения за гарантиями. Гарантии привлекательны для государственных органов, так как не предполагают немедленного выделения государственных средств. Они привлекательны для частных венчурных инвесторов в случае, если обеспечивается покрытие потерь от прямых инвестиций в венчурный капитал, что позволяет частным инвесторам получить доступ к долгосрочным кредитам банков и финансовых учреждений по привлекательным ставкам.

Для правительства также важно, какие организации участвуют в создании венчурного фонда. Организация, ответственная за развитие венчурного фонда, должна понимать политику и финансовые последствия своей деятельности (например, иметь возможность управлять инвестициями), а министерство, как правило, играет только надзорную роль. Первые шаги в этом направлении включают подготовку технико-экономического обоснования и проведение широких межведомственных и государственно-частных консультаций с целью определения учреждения, ответственного за создание и функционирование государственно-частного фонда.

Ключевые выводы и последующие шаги

- Государственно-частный венчурный фонд, при условии его эффективной работы, будет способствовать формированию в Беларуси динамичного рынка рискованного капитала, обеспечивая при этом эффективное использование дефицитных государственных ресурсов и укрепление доверия между заинтересованными сторонами и инвесторами;
- Мандат государственно-частного венчурного фонда должен быть сформулирован с акцентом на социальную отдачу – потенциальную положительную выгоду для экономики и устойчивого развития;
- Выбор одного (или нескольких) из предложенных вариантов привлечения рискованного капитала зависит от целей государства. В этой связи важно дифференцировать потребности инновационных компаний на разных этапах их развития (от посевного до выходного);
- Международные финансовые учреждения могли бы играть важную посредническую роль в консультировании, предоставлении стартового капитала и обслуживании долговых обязательств для выбранной модели функционирования венчурного фонда;
- Облегчение доступа к финансированию для предприятий с высокой степенью риска требует комплексного подхода, создания благоприятных условий и поощрения инноваций в частном секторе, а также обеспечения мощного потока привлекательных инвестиционных возможностей;
- Беларусь находится на решающем переходном этапе: в стране есть развивающиеся, активные и профессиональные бизнес-ангелы и частные венчурные инвесторы, базовое законодательство, растущие стартапы и образованная рабочая сила. Однако отсутствует ликвидный и диверсифицированный рынок капитала, который в настоящее время характеризуется низким уровнем взаимного доверия между государством, предпринимателями и инвесторами, в том числе работающими в высокотехнологичных отраслях;
- Следующие шаги должны быть направлены на проведение активных консультаций со структурами, которые могут играть важную роль в поиске решений по долгосрочному финансированию инновационных компаний. Этого можно добиться, в том числе, путём расширения существующих механизмов, таких как созданная ГКНТ рабочая группа по венчурному финансированию. Это должно привести к определению реалистичного варианта среди описанных выше моделей при широкой государственной и частной поддержке. Затем правительство должно определить ведущее учреждение, которое будет отвечать за разработку проекта, и начать разработку технико-экономического обоснования с изучением экономических, финансовых, правовых и операционных последствий. После утверждения проекта можно запускать его реализацию и приступать к распределению финансовых ресурсов. ЕЭК ООН готова поддержать Правительство Республики Беларусь в следующих шагах при условии наличия средств.

С полным текстом концептуальной записки можно ознакомиться по адресу: <http://www.unecse.org/index.php?id=55156>.

Подготовлено в рамках программы совершенствования потенциала органов государственного управления Республики Беларусь по проблеме «Государственная научно-техническая и инновационная политика и риск», реализованной ЕЭК ООН при поддержке Правительства Швеции.