

К вопросу классификации форм и источников венчурного инвестирования

© 2012 А.М. Туфетулов

доктор экономических наук, профессор

© 2012 В.Ю. Яковлев

кандидат экономических наук

Казанский (Приволжский) федеральный университет

© 2012 И.Э. Фаттахов

Казанский государственный энергетический университет

E-mail: ajdar-t@yandex.ru, hubble@inbox.ru, Inar.fattakhov@gmail.com

Освещаются методические аспекты классификации форм и источников венчурного инвестирования на основе изучения опыта передовых теоретических изысканий в данной области науки. Предпринимается попытка получения новых оснований классификации, приводятся структурные схемы и поясняющий табличный материал.

Ключевые слова: форма, источник, венчурное инвестирование, классификация.

Венчурное инвестирование - это операции с денежными средствами и ценными бумагами, связанные, в частности, с кредитованием и инвестированием технических нововведений, научных исследований и разработок, с внедрением изобретений и открытий с повышенным уровнем риска.

Основой для теоретического понимания экономической сущности данной категории выступают формы и источники венчурного инвестирования, классификация которых в современной научной литературе, к сожалению, остается неустоявшейся.

Так, некоторые отечественные авторы делают акцент на том, что венчурное инвестирование может проходить либо с участием, либо без участия посредника¹ (рис. 1). Преимуществом

данной классификации форм венчурного инвестирования, на наш взгляд, безусловно, является простота изложения, а недостатком - сложность однозначного практического применения. Так, на практике данные формы зачастую носят комбинированный характер (когда крупный хозяйствующий субъект самостоятельно создает посредника для инвестирования венчурного проекта).

Другая группа авторов при изложении вопросов классификации форм венчурного инвестирования применяют следующие значимые основания²:

- степень участия инвестора в деятельности компании (высокая - приобретение акций компании, вхождение в состав учредителей; средняя - создание совместных предприятий; низкая - предоставление кредитных средств);

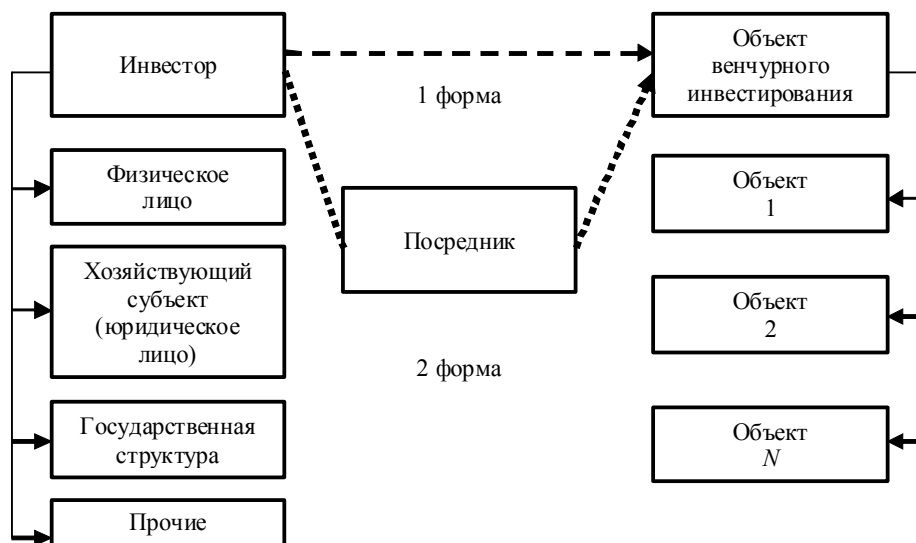


Рис. 1. Классификация форм венчурного инвестирования в отношении посредника

- состав инвесторов (частные предприятия, совместные предприятия, государственные фонды);
- уровень публичного освещения деятельности (закрытые компании, открытые компании).

Преимуществом приведенной классификации является разноплановость оснований, входящих в ее состав, а недостатком - низкий уровень их интегральности представления.

Зарубежные авторы при исследовании форм венчурного инвестирования используют несколько другой подход к их классификации, не предполагающий выделения каких-либо оснований: формы венчурного инвестирования закрепляются на законодательном уровне закрытым списком. Так, представим перечень форм венчурного инвести-

рования, согласно Европейской ассоциации венчурного инвестирования (EVCA) (рис. 2).

Основным преимуществом данной классификации форм венчурного инвестирования является высокий уровень ее формализации (имеет место закрепление в официальной документации). Недостаток классификации - отсутствие оснований и ограниченность территориального применения. Ввиду этого приведенную классификацию форм венчурного инвестирования авторы считают полной, однако требующей существенной адаптации для применения в условиях ведения бизнеса конкретного государства.

Сводная и дополненная авторами классификация форм венчурного инвестирования приведена в табл. 1.

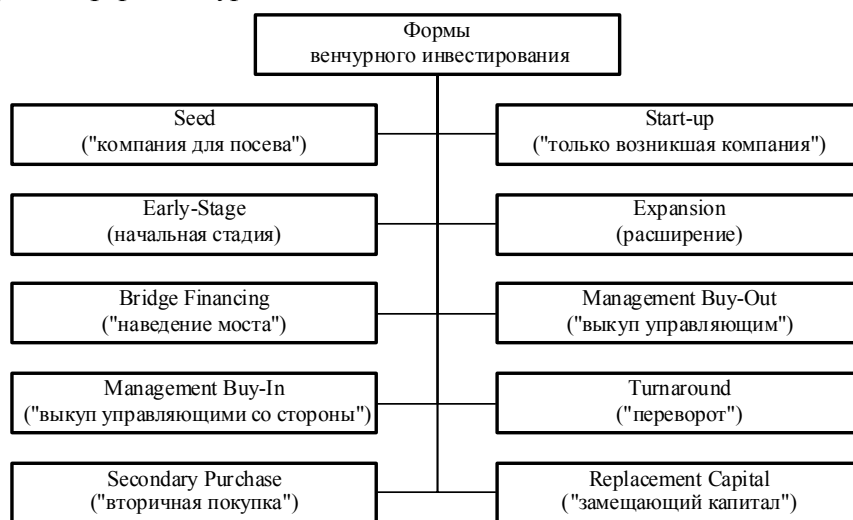


Рис. 2. Перечень форм венчурного инвестирования, согласно Европейской ассоциации венчурного инвестирования (EVCA)

Источник. Европейская ассоциация венчурного инвестирования (EVCA): Внутренние аналитические материалы по малым нефтяным компаниям Российской Федерации // Официальный сайт Европейской ассоциации венчурного инвестирования (EVCA), 2012. URL: <http://evca.eu>.

Таблица 1. Сводная и дополненная авторами классификация форм венчурного инвестирования

| Основание классификации | | Формы |
|--|---|---|
| Наличие посредника | | С участием посредника |
| | | Без участия посредника |
| Степень участия инвестора в деятельности компании | | Высокая - приобретение акций компании, вхождение в состав учредителей |
| | | Средняя - создание совместных предприятий |
| | | Низкая - предоставление кредитных средств |
| Состав инвесторов | | Частные предприятия |
| | | Государственные предприятия |
| | | Совместные предприятия |
| Уровень публичного освещения деятельности компании | | Закрытые компании |
| | | Открытые компании |
| | | Финансово-промышленная группа |
| Основания, дополненные авторами | Организационно-экономический механизм создания компании | Картель |
| | | Синдикат и т.д. |
| | | Индивидуальный предприниматель |
| | Организационно-правовой механизм создания компании | Юридическое лицо |
| | | Саморегулируемые |
| | | Регулируемые |

Далее отметим, что структура источников венчурного инвестирования, по мнению большинства авторов, включает в себя источники неформального (физические лица, бизнес-ангелы, частные компании и т. д.) и формального (венчурные фирмы, фонды, институциональные инвесторы, банки и т. д.) секторов.

Неформальный сектор³:

- личные сбережения предпринимателя (personal savings);
- личные средства знакомых и друзей (family & friends' money);
- частные средства, данные в долг (private investment);

- гранты (grants);
- средства дарственных фондов (endowments);
- пожертвования меценатов (private donation, voluntary contribution);
- средства спонсоров, спонсорство (promoter sponsor);
- средства специализированных фондов по поддержке науки, инноваций, развития технологий и др. (special purpose funds);
- средства академических и отраслевых базовых институтов, университетов (academic and sectoral institutions), а также конструкторских бюро и иных научно-технические учреждений (инвестиции в виде предоставления площадей, испы-

Таблица 2. Сводная классификация источников венчурного инвестирования

| Источник | Основания для классификации | | | | | | | | | | | | | | |
|--|-----------------------------|--------------|---------------------|---------------|--------------|-------------------|---------|---------|--------------------------|---------|---------|---------------|---------|---------|---|
| | Степень формальности | | Срок инвестирования | | | Размер инвестиций | | | Доступность для заемщика | | | Эффективность | | | |
| | Формальные | Неформальные | Краткосрочные | Среднесрочные | Долгосрочные | Низкий | Средний | Высокий | Низкая | Средняя | Высокая | Низкая | Средняя | Высокая | |
| Личные сбережения предпринимателя (personal savings) | + | | + | + | + | + | | | | + | | | + | | |
| Личные средства знакомых и друзей (family & friends' money) | + | | + | | | + | | | | + | | | + | | |
| Частные средства, данные в долг (private investment) | + | | + | + | | + | + | | | + | | | + | | |
| Гранты (grants) | + | | | + | + | + | + | | | + | | | | + | |
| Средства дарственных фондов (endowments) | + | | | | + | + | + | | | + | | | | + | |
| Пожертвования меценатов (private donation, voluntary contribution) | + | | | | + | + | + | | | + | | | | + | |
| Средства спонсоров, спонсорство (promoter sponsor) | + | | | | + | + | + | | | + | | | | + | |
| Средства специализированных фондов по поддержке науки, инноваций, развития технологий и др. (special purpose funds) | + | | | | + | | | + | | + | | | | | + |
| Средства академических и отраслевых базовых институтов, университетов (academic and sectoral institutions) | + | | | + | + | + | + | | | + | | | | | + |
| Бизнес-инкубаторы (business-incubators) | + | | | + | + | + | + | + | + | + | | | | | + |
| Средства бизнес-ангелов (business angels) | + | | | | + | + | + | + | + | | | | | | + |
| Синдицированные средства частных венчурных капиталистов (syndicated finance issues of venture capitalists) | + | | + | + | | + | + | | | + | | | | | + |
| Фирмы венчурного капитала (venture capital firms) | | + | + | + | | | + | + | + | | | | | | + |
| Фонды венчурного капитала (venture capital funds) | | + | | + | + | | + | + | + | | | | | | + |
| Специализированные фонды по поддержке малых компаний, работающих в научно-технической сфере (funds for assistance to small innovative enterprises) | | + | | + | + | + | + | + | | + | | | | | + |
| Инвестиционные компании (business investment companies) | | + | | + | + | + | + | + | | + | | | | | + |
| Институциональные финансовые инвесторы (corporate investors) | | + | | | + | | + | + | + | | | | | | + |
| Нефинансовые корпорации (non-financial corporations) | | + | | | + | | + | + | | + | | | | | + |
| Промыленно-финансовые группы (industrial-financial groups) | | + | | | + | | + | + | | + | | | | | + |
| Национальные банки (national banks) | | + | | + | + | | + | + | | + | | | | | + |
| Коммерческие банки (commercial banks); | | + | + | + | | + | + | | + | | | | | | + |
| Транснациональные венчурные фонды (transnational venture funds) | | + | | | + | | | + | + | | | | | | + |

тательных стендов, аппаратуры, лабораторных установок, консультаций ученых и технологов, безвозмездного привлечения для участия в технических разработках студентов и аспирантов);

- бизнес-инкубаторы (business-incubators), инвестиции в форме аренды помещений и предоставления доступа к оборудованию, средствам связи и станочному парку, а также консультациям юристов, финансистов, маркетологов и так далее на льготных условиях);

- средства бизнес-ангелов (business angels);

- синдицированные средства частных венчурных капиталистов (syndicated finance issues of venture capitalists).

Формальный сектор представлен такими источниками, как⁴:

- фирмы венчурного капитала (venture capital firms);

- фонды венчурного капитала (venture capital funds);

- специализированные фонды по поддержке малых компаний, работающих в научно-технической сфере (funds for assistance to small innovative enterprises);

- инвестиционные компании (business investment companies);

- институциональные финансовые инвесторы (corporate investors) (например, пенсионные фонды - pension funds и страховые компании - insurance funds or companies);

- нефинансовые корпорации (non-financial corporations);

- промышленно-финансовые группы (industrial-financial groups);

- национальные банки (national banks);

- коммерческие банки (commercial banks);

- транснациональные венчурные фонды (transnational venture funds).

Существенной положительной стороной данной классификации является ее объемность, вызванная широким перечнем наименований источников. Отрицательна же сторона - это чрезмерно укрупненная интеграция оснований (всего два).

Прочие авторы⁵ выделяют такие основания для классификации источников венчурного инвестирования, как:

- размер инвестиций (малые, средние, крупные);

- срок инвестирования (краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные).

Предложенная сводная классификация источников венчурного инвестирования приведена в табл. 2.

Таким образом, можно сделать вывод, что исследование форм и источников венчурного инвестирования позволило не только выделить новые основания их классификации, но и более детально подойти к пониманию их методической сущности в процессе инвестирования в целом.

¹ См.: Валеев Э.Р. Сущностная характеристика венчурного капитала // *Вопр. экономики и права*. 2010. □ 12. С. 128-131; Левченко, Л.В., Яфясов Р.Р. Виды венчурных инвестиций в современных условиях мировой экономики // *Экон. науки*. 2011. □ 4. С. 287-291; Туфетулов А.М. Инновационные аспекты в управлении энергосбережением на региональном уровне // *Транспортное дело России*. 2011. □ 6. С. 102-106.

² См.: Туманов П.А. Венчурное финансирование инноваций // *Экон. науки*. 2009. □ 8. С. 101-104; Туфетулов А.М. Указ. соч.; Яфясов Р.Р. Экономическая сущность венчурного капитала // *Экон. науки*. 2011. □ 1. С. 28.

³ Левченко Л.В., Яфясов Р.Р. Указ. соч. С. 288.

⁴ Яфясов Р.Р. Указ. соч.

⁵ См.: Валеев Э.Р. Указ. соч.; Левченко Л.В., Яфясов Р.Р. Указ. соч.

Поступила в редакцию 03.09.2012 г.