

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АЛЬТЕРНАТИВЫ «МЕЙНСТРИМА», СУЩНОСТНОЕ ОПРЕДЕЛЕНИЕ ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА

Алексеев Дмитрий Станиславович

аспирант, экономический факультет МГУ
ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова»,
г. Москва, Российская Федерация.
E-mail: aww20031@mail.ru

УДК 330.145

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АЛЬТЕРНАТИВЫ «МЕЙНСТРИМА», СУЩНОСТНОЕ ОПРЕДЕЛЕНИЕ ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА

Аннотация: В статье рассмотрены зарубежные и отечественные подходы к определению венчурного капитала в их взаимосвязи с общим пониманием капитала как категории. При этом автором раскрывается эволюция трактовок по принципу от простого к сложному. Как выяснилось, толкование у различных учёных имеет как разнонаправленный характер, так и, что более примечательно, имеет собственную диалектику, где движение определений венчурного капитала расположено не в случайном порядке, а такое, при котором каждая последующая включает в себя предыдущую, двигаясь к более сложным конструкциям. Однако усложнение само по себе, проявляющееся в аккумуляровании речевых оборотов в тексте, не решает понимания сущности этого явления. А разграничение венчурного капитала на реальный венчурный капитал и фиктивный венчурный капитал в литературе отсутствует вовсе. Автором осуществлена попытка преодолеть эти ограничения и дать собственное ёмкое определение венчурного капитала с акцентом на реальный капитал.

Ключевые слова: венчурный капитал, воспроизводство, финансирование, инвестирование, инновации, реальный капитал, фиктивный капитал, экономическое развитие.

METHODOLOGICAL ALTERNATIVES TO THE «MAINSTREAM» OR WHAT IS VENTURE CAPITAL

Abstract: Foreign and domestic approaches of the venture capital definition discussed in the article and in it's relationship with the general understanding of capital as a category. The author reveals the evolution of interpretations in principle from the simple to the complex. As it turned out, the interpretation by different scientists has both a multidirectional nature, has its own dialectic, where the movement of venture capital definitions are not in random order and one in which each successive includes previous, moving on to more complex structures. However, the complexity itself, shown in accumulation speech expressions in text does not solve the understanding of this phenomenon. A delineation of venture capital to the real venture capital and venture capital does not exist in literature. The author attempted to overcome these limitations and provide their own capacious definition of venture capital with an emphasis on real capital.

Keywords: venture capital, reproduction, financing, investment, innovation, real capital, fictitious capital, economic development.

Введение

Венчурный капитал подчинен общим закономерностям развития современных экономик, при котором качественный рост капитала дает конкурентные преимущества реальному сектору, что является фундаментом национального экономического развития. Как капитал, выполняющий особую инновационную функцию, он играет ключевую роль в процессе общественного воспроизводства.

В современной экономической теории наряду с трудом, землей и капиталом, к числу наиважнейших факторов производства примкнулись предпринимательство и информация. Для К. Маркса прибавочную стоимость (прибыль) создает только труд. В этой связи, в марксистской теории

факторы разложены на средства производства и труд работника. Австро-американский экономист Й. Шумпетер в работе «Теория экономического развития», основной движущей силой прогресса и развития экономики видит предпринимателя: «Предпринимателями (Unternehmer) же мы называем хозяйственных субъектов, функцией которых является как раз осуществление новых комбинаций и которые выступают как его активный элемент» [1, с. 142].

Теоретики постиндустриального общества, прогнозируя бурное развитие и распространение информационно-коммуникационных технологий (ИКТ) выделили временной и информационный факторы. Логично, что все факторы производства взаимодействуют между собой в определённых пропорциях. И задачей экономической политики современного государства является достижение оптимального соотношения факторов, что даёт максимальный (потенциальный) выпуск ВВП.

К. Маркс назвал факторы, способствующие росту производительности труда: «Производительная сила труда определяется разнообразными обстоятельствами, между прочим, средней степенью искусства рабочего, уровнем развития науки и степенью её технологического применения, общественной комбинацией производственного процесса, размерами и эффективностью средств производства, природными условиями» [2, с. 100]. Из этой цитаты следует, что, среди факторов, определяющих производительность труда – действует элемент инновационный, связанный с развитием науки, в особенности научных исследований направленных на решение технологических проблем. Часть фундаментальных идей должна получать дальнейшее развитие уже в прикладных, поисковых разработках и выходить на конкретный результат. Для нас важен уровень развития науки и степень её технологического применения, ибо в них исходный пункт для инноваций. Ввиду этого, начиная с 2007 года школа бизнеса INSEAD (Франция) совместно с Корнельским университетом и Всемирной организацией интеллектуальной собственности проводят глобальное исследование стран мира по показателю развития инноваций (таб.1).

Таблица 1 – Глобальный индекс инноваций 2015

Национальная экономика	Рейтинг (0-100)	Ранг	Доход
Швейцария	68,30	1	Высокий доход
Великобритания	62,42	2	Высокий доход
Швеция	62,40	3	Высокий доход
Нидерланды	61,58	4	Высокий доход
США	60,10	5	Высокий доход
Финляндия	59,97	6	Высокий доход
Сингапур	59,36	7	Высокий доход
Ирландия	59,13	8	Высокий доход
Люксембург	59,02	9	Высокий доход
Дания	57,70	10	Высокий доход
Гонконг (Китай)	57,23	11	Высокий доход
Германия	57,05	12	Высокий доход
Исландия	57,02	13	Высокий доход
Республика Корея	56,26	14	Высокий доход
Новая Зеландия	55,92	15	Высокий доход
Канада	55,73	16	Высокий доход
Австралия	55,22	17	Высокий доход

Япония	53,97	19	Высокий доход
Китай	47,47	29	Умеренный доход
Россия	39,32	48	Высокий доход
Беларусь	38,23	53	Умеренный доход
Бразилия	34,95	70	Умеренный доход
Индия	31,74	81	Умеренный доход

Источник: [Cornell University, INSEAD, and WIPO (2015)]

Анализируя рейтинг 2015 года, мы можем заключить, что в мире сформировались три центра способных взять на себя роль глобального инновационного лидерства при переходе к экономике основанной на знаниях, в то же время три региона конкурируют между собой в приросте инновационной продукции в мировом товарообороте. В лидерах Северная Европа вместе со Швейцарией и Нидерландами. Они наиболее восприимчивы к инновациям и имеют прекрасную институциональную среду. В лидерах также страны англосаксонского мира пятую строчку которой занимают США, у которой крупнейшая в мире экономика по номинальному ВВП. Ученые с кафедры Экономики инноваций экономического факультета МГУ одним из важнейших факторов лидерства США считают финансовую систему, где особое значение отводится венчурным инвестициям [3, с. 53]. Третий регион представлен тремя азиатскими странами, сумевшими коренным образом «перейти из третьего мира в первый» [4]. Россия в рейтинге 2015 года занимает 48 строчку, что сопоставимо по уровню со странами группы БРИКС. Несмотря на более качественный ресурсный и человеческий потенциал, в группе крупных быстроразвивающихся стран Россия по инновационному индексу уступает Китаю.

Так, по мнению директора Института проблем развития науки РАН Л.Э. Миндели в 2009 году: «... Российская академия наук отправила руководству страны 164 проекта, которые были подготовлены по пяти актуальным направлениям, определенным Президентом страны, которые могли бы внести очень серьезный вклад в развитие экономики и промышленности, т.е. результаты которых могли бы принести очень серьезные достижения. Часть проектов можно было продать и получить достаточно большие суммы на развитие науки...» [5, с. 40-42]. Но, к сожалению, деньги у государства на эти цели не были заложены. По оценкам отечественных и зарубежных специалистов, сразу после фактора НТП фактор качественного человеческого ресурса обуславливает в значительной мере рост производительности труда. Это говорит о том, что на инновационной траектории капитализма, который раз в центре внимания оказался человек. Таким образом, объединение таких факторов производства, как инновационные фонды рискованного финансирования, интеллектуальный труд, высокотехнологичное предпринимательство и самые современные ИКТ являются определяющей особенностью венчурного капитала и бизнеса в области высоких технологий.

Понятие и сущность венчурного капитала

Проработка научных публикаций по данной теме показала, что среди них преобладают английские и преимущественно американские концепции и теории. В США имеются программы МВА и исследовательские институты, которые готовят менеджеров для высокотехнологичных компаний и проводят научные исследования только по венчурному капиталу. Приобретенные там знания и научные результаты составляют основу теорий по инновациям и венчуру не только на Североамериканском континенте, но и в других национальных экономиках. Но, по нашему мнению, необходимо учитывать специфику каждой отдельно взятой страны, ее национальные особенности и традиции. Адаптировать мировой опыт с учетом конкретной особенности страны, не перенося этот опыт механистически. Только так возможно получить эффективность от венчурного капитала.

Прежде чем перейти к объяснению понятия венчурного капитала хотелось бы отметить неточность, коренные различия и многозначность толкования данного определения, не только в России, но и за рубежом. Многие российские авторы корень этих причин видят в более позднем зарождении инструментов венчурного финансирования и развитии венчурной инфраструктуры, но, по нашему мнению, дело в иных причинах.

Прежде всего, мы считаем необходимым выявить трактовки венчурного капитала, в т.ч. финансирования и инвестирования, и дать собственное ёмкое понятие венчурного капитала. Многообразие трактовок варьируется в зависимости от акцентов, выставляемых авторами в определении.

В общем виде финансирование организации представляют собой совокупность форм и методов, принципов и условий финансового обеспечения простого и расширенного воспроизводства. Под финансированием понимается процесс образования капитала организации во всех его формах.

Понятие «финансирование» – довольно тесно связано с понятием «инвестирования», если финансирование – это образование денежных средств, то инвестирование – это их использование. Оба понятия взаимосвязаны, но первое предшествует второму: невозможно планировать какие-либо инвестиции, не имея источников финансирования. Для многих экономистов существует разграничение и различия между понятиями «венчурное финансирование», «венчурное инвестирование» и «венчурный капитал». Венчурный капитал является более ёмким понятием. Для нас венчурный капитал включает в себя понятия и инвестирования, и финансирования.

Венчурный капитал возможно показать подобно тому, как производство есть потребление факторов производства. Кругооборот венчурного капитала также является производством, так как именно здесь воспроизводится и одновременно потребляется капитал. Сравнительно говоря, для нас финансирование – это производство, а инвестирование – это потребление, а вместе это процессы, происходящие в рамках единого кругооборота капитала. Потребление капитала есть экономический процесс, восстановление капитала (с прибылью) в процессе инвестирования (потребления), который делает возможным продолжение процесса производства, то есть воспроизводство. А для воспроизводства самого капитала необходимы определенная институциональная среда, финансовые новаторы, избирательное государственное воздействие на кредитно-денежные потоки, предприниматели и высокий ИРЧ (индекс человеческого развития). Под финансовыми новациями мы понимаем такие механизмы со стороны государственного и частного капитала, которые приводят к взрывному интересу к венчурному капиталу. Такие примеры в мировой практике хорошо известны. Наиболее заметные из них – SBIC (США), SITRA (Финляндия) и Йозма (Израиль). Национальные особенности различных стран, неизбежно отражающиеся на процессах воспроизводства, для нас в данном случае считаются несущественными. В этом отношении мы следуем универсалистскому подходу классической политической экономии.

Венчурный капитал сейчас – это зрелая экономическая категория для подавляющего числа специалистов. До 1991 года термин был известен и распространен у нас лишь среди определенного круга исследователей по экономическим дисциплинам. В то время область этих исследований носила название экономика научно-технического прогресса. Представляется важным глубоко проанализировать различные определения венчурного капитала учёных и на основании рассмотрения и изучения каждого подхода, опираясь на принцип «от более общего к более сложному», предложить уточненное определение венчурного капитала.

Теоретические основы исследования сущности и содержания венчурного капитала начнём проводить, исходя из экономической теории в области природы и функций капитала.

Ограниченный подход к венчурному капиталу нашёл своё отражение в работах экономистов XX века Дж.М. Кейнса [6] и Дж.Р. Хикса [7], выражающих рост его стоимостного выражения в форме денег, которые применяются в предпринимательской деятельности для получения прибыли либо как

совокупность средств производства. В мировой теории и практике наибольшее распространение получил введённый Дж.М. Кейнсом термин «актив». О высокорисковых вложениях в то время мало писали.

Начнём с географического признака, отметив, что фундаментальное понятие венчурного капитала и бизнеса в области высоких технологий отличается в англо-саксонской части и старом свете. Прежде всего, рассмотрим трактовку в США, как крупнейшем объекте по объёму капитала от мирового (69%) и количеству сделок в мире (61%), и в Европе (25% и 14% соответственно) [8, с. 10]. По данным национальной ассоциации венчурного капитала США (NVCA): «венчурный капитал – это намерение финансировать наиболее инновационных предпринимателей Америки, чтобы превратить прорывные идеи в новые растущие компании, которые ведут к созданию новых рабочих мест и экономическому росту в США» [9]. С этим определением согласуется его понимание медиакомпанией, лидирующего поставщика аналитической информации: «под венчурным бизнесом они провозглашают финансирование самых инновационных предпринимателей Америки, чтобы превратить прорывные идеи в растущие компании, которые создадут новые рабочие места и экономический рост» [10, с. 3]. Европейская ассоциация прямых частных инвестиций и венчурного капитала (EVCA) под венчурным капиталом заявляет полный спектр деятельности частного капитала от ранней стадии до финансово-страховых корпораций [11]. Этот спектр они делят на 4 направления: Limited Partner, Venture Capital, Mid-market and Large Buyout. Инвестиции такого рода обозначают термином «прямые инвестиции» (private equity): «Обеспечение поступления акционерного капитала в предприятия, минуя фондовый рынок. Прямое инвестирование может быть использовано для развития новых продуктов и технологий, идти на расширение оборотных средств, тратиться на приобретения или поступать на укрепление бухгалтерского баланса компании» [12, с. 244]. Таким образом, прямыми инвестициями называют покупку контрольного пакета акций, позволяющую активно влиять на ход развития компаний [13, с. 141]. На наш взгляд, в определении EVCA совершается переход от замысла субъектом инвестирования в малые компании, зачастую не владея контрольным пакетом, в значение прямых инвестиций – означающих инвестиции в контрольный пакет, нередко на поздней стадии, да ещё и на укрепление бухгалтерского баланса. Сошлёмся в подтверждение на исследование А.А. Вишнякова, в котором он указывает, что: «В Европе не существует, подобно США, разделения на собственно венчурные фонды и фонды прямых инвестиций (...) Переходя к сравнению сопоставимых долевых значений в общем объёме европейских прямых инвестиций, вложения в ранние стадии составляют 7,4% против 5,7% в США, в стадию расширения – 35% против 8,6%, в поздние стадии – 8% против 4,4» [14, с. 90]. Статистика говорит о склонности европейцев к инвестициям на более поздних стадиях и меньшим неопределённостям. В дополнение хотелось бы отметить слова К. Кемпбелл, что: «В США сфера выкупов с использованием заемных средств и сфера «классического» венчурного капитала представляют собой практически отдельные миры. В отличие от США, в Европе термин «венчурный капитал» исторически использовался для обозначения всех форм прямых частных инвестиций» [15, с. 18]. На наш взгляд, сравнивая то, на что делают упор два континента, более объективно отражает экономическую природу инновационно направленного венчурного капитала американская трактовка. С точки зрения стадий развития компании, американцы подчёркивают, что это вложения на стадии start-up и стадии early stage. Именно на этих стадиях происходит непосредственное создание новой высокотехнологичной компании, прототип научно-технического продукта (НТП), внедрение его на рынок и пр. О важности этих стадий мы полностью согласны с Е.А. Угнич: «...рост венчурных инвестиций на 0,1% от ВВП может увеличить темпы роста реального ВВП на 0,3%. При этом рост венчурных инвестиций на начальной стадии на 0,1% от ВВП увеличивает ВВП на 0,96%» [16, с.174]. Тем не менее, для сегодняшних российских реалий, а также с точки зрения фундаментальных общетеоретических позиций, мы не можем быть удовлетворены ни англосаксонской, ни континентальной трактовкой. По существу, они не пытаются

осознать глубинную сущность этого явления, а сконцентрированы в основном на важнейших для каждого из них практических реалиях технологического бизнеса.

В России в экономических публикациях также, как и в некоторых исследованиях других стран, венчурный капитал отождествляется с малым инновационным бизнесом, рисковым предпринимательством, формой инвестирования [17]. Известными экономистами РФ отмечено, что: «Данный капитал, как свидетельствует мировая практика, в значительной мере действительно циркулирует в процессах, протекаемых в малых предпринимательских структурах. Но это, на наш взгляд, обусловлено не размерами производственной деятельности, а особой инновационной и деловой активностью предпринимательства, являющегося частью, элементом целостной совокупности факторов, под воздействием которых в условиях смешанной экономики и осуществляется наиболее динамичное производство, связанное с новыми товарами и услугами» [18, с. 14].

Перейдём к непосредственному рассмотрению трактовок венчурного капитала, сконцентрировавшись по преимуществу на отечественной литературе. Ю.П. Аммосов, исследовавший мировую историю развития венчурного капитализма, под венчурным капиталом подразумевает: «финансовые средства, предназначенные для инвестирования в венчурные проекты и компании, или уже туда вложенные» [19, с. 11]. Если сказать это иначе, то это деньги, вложенные в бизнес. В этом случае это снимет все признаки венчурного капитала, оставив лишь те же отношения, что наблюдались на заре капитализма. Поэтому рассмотрение венчурного капитала лишь в качестве разновидности финансового капитала существенно ограничивает его природу и недостаточно для раскрытия его сущности и политэкономического содержания. Это, пожалуй, самое общее и в то же время ограниченное определение, которое нам удалось найти. Интересная книга автора по истории венчурного капитала, безусловно, заслуживает внимания, но, видимо, он не ставил своей задачей раскрытия сущности сравнительно нового экономического явления.

Одно из наиболее распространенных определений венчурного инвестирования – финансирование частным предпринимательским капиталом проекта, успешная реализация которого не гарантирована [20]. В нём уже авторы задумались о гарантиях на вложенный капитал, всегда ли он возможен? Может ли быть капитал как-то застрахован, и чем он отличается от банковского кредита? Другие авторы пишут: ««Венчурный» значит рисковый, с предоставлением инвестиций без банковских или иных гарантий, но никак не «рискованный», т.к. инвестор никогда не пойдет на неоправданный или слишком большой риск» [21]. Это определение противоречивое, так как, с одной стороны, с их слов «венчурный» значит рисковый, а с другой стороны инвестор на риск никогда не пойдет. Исключительно с риском связывает свою трактовку в словаре экономиста Н.Л. Зайцев: «венчурные операции – финансовые операции, осуществляемые с определенной степенью риска» [22, с. 21]. Причем нет разделения на венчурный капитал, инвестирование или финансирование, всё совмещено в узком понятии операции. Что же они собой представляют, не раскрывается. По мнению Л.И. Щербаковой: «Венчурный капитал – это рисковый капитал, финансирующий инновационные проекты малых фирм, который характеризуется рядом особенностей, отличающих его от банковского и промышленного капитала» [23, с. 20]. На самом деле, у неё рисковый капитал – есть финансовый капитал, который профинансировал инновацию, деньги просто дал. Для нас это суженное понятие, так как не сказано, кто будет совершать инновацию. Ведь венчурный капитал характеризуется созданием инноваций, а создание находится за пределами, в продолжение фазы «деньги – товар». Отметим далее, что риски имеют большое значение, но второстепенное, и на этом второстепенном акцентируют своё внимание большинство источников. Допустим: «Рисковый (венчурный) капитал – особая форма вложения капитала в объекты инвестирования с высоким уровнем риска в расчете на быстрое получение высокой нормы дохода» [24, с. 59]. С акцентом на быструю и высокую прибыль эту позицию ни с чем, кроме как со спекуляцией, сравнить нельзя. Например, приведём толковый словарь терминов венчурного инвестирования (РАВИ), где его авторы трактуют венчурный капитал,

как: «источник финансирования начинающих компаний, вновь возникших компаний либо компаний, находящихся в сложных условиях. Венчурные инвестиции содержат высокую степень риска, но одновременно обещают хорошие перспективы дохода – выше среднего» [25, с. 145]. В современном англо-русском толковом бизнес-словаре последнее определение дополняется предложением: «...в обмен на принимаемый на себя риск венчурные капиталисты могут получать вознаграждение в виде прибыли, роялти, привилегированных акций, роста стоимости акционерного капитала и в ином виде» [26, с. 293]. Учёные правильно затронули тему рисков и распределения рисков. Ведь инвестиционные риски несет и тот, кто финансирует (инвестор) и тот, кто производит инновационный продукт, услугу (предприниматель). Ситуацию риска следует отличать от ситуации неопределенности. Последняя характеризуется тем, что вероятность наступления результатов решений или событий в принципе неуставляема. Ситуацию же риска можно охарактеризовать как разновидность неопределенности, когда наступление событий вероятно и может быть определено, т. е. объективно существует возможность оценить вероятность событий, предположительно возникающих в результате осуществления хозяйственной деятельности. Из этого следует, что венчурный капитал, чаще всего, инвестирует небольшую часть собственных средств в отдельный проект, оценивая риски каждого нового вложения, т. е. диверсифицируя, уходя от полной неопределенности. Однако, как нам кажется, в достаточной степени эти определения не раскрывают инновационной направленности венчурного капитала.

Первостепенное значение имеет прохождение всех фаз, о которых мы скажем ниже. Соотношение «риски – прибыль» не должно затмевать смысл венчурного воспроизводства. Эта не та стезя, погоня лишь за самой высокой прибылью, и она приводила к краху инвесторов в кризисы 1987-1988 гг., интернет кризис 2001-го и мировой 2007-2008-го годов. Наиболее важным представляется кругооборот венчурного капитала. В определении бизнес-словаря размыто понимание прибыли. А именно: неясно – прибыль на что, а также неясно, кто скрывается за венчурным капиталистом? Ведь на самом деле основную прибыль получают собственники капитала, а венчурными капиталистами принято называть управляющую команду/компанию. В этой связи на Западе разделили капитал фонда на ограниченных партнёров и генеральных партнёров. К сожалению, авторы не учитывают этого обстоятельства. Таким образом, мы не можем быть удовлетворены и этими, на первый взгляд, охватывающими многочисленные функции, определениями.

Итак, вначале мы показали, что в определениях только деньги инвестируются, затем показали понимание некоторыми авторами этого явления лишь с финансированием с учётом риска. Немного далее продвинулись ученые, рассматривающие венчурный капитал как рискованные инвестиции, да ещё и с расчётом на прибыль. Так, Р.А. Лирмян пишет, что венчурный капитал – капитал, ищущий возможности для инвестиций, отличающихся высокой степенью риска и высоким уровнем прибыли от инвестиций в случае успеха [27, с. 17]. По мнению автора с портала <http://techbusiness.ru> М. Бунчук, венчурный капитал – это долгосрочный, рискованный капитал, инвестируемый в акции новых и быстрорастущих компаний с целью получения высокой прибыли после регистрации акций этих компаний на фондовой бирже [28]. Ограниченность этого подхода заключается в том, что суть его – это обмен денег на акции. Не акцентируют авторы внимания на новых знаниях, технологиях и продуктах. Только сфера обмена денег на ценные бумаги. Происходит движение, начинающееся с денег, которое надеется закончиться возросшими деньгами. Наш вывод подтверждается одними из самых видных исследователей в мире, рассматривающих венчурный капитализм как деловой, экономический и финансовый процесс: Лернер Дж. и Гомперс П. подчёркивают следующее: «Компании венчурного капитала финансируют высокорисковые проекты, имеющие потенциал высокого вознаграждения через реализацию пакетов акций, в то время как эти проекты остаются по-прежнему частными» [29, с. 151]. Связывает венчурный капитал только с финансами и проф. В.Ю. Фадеев, давая ему следующее определение: «Венчурный капитал – это долгосрочный, рискованный капитал, инвестируемый в акции

новых и быстрорастущих компаний с целью получения высокой прибыли после регистрации акций этих компаний на фондовой бирже» [30, с. 21]. Временный обмен денег на акции в ожидании дохода без действий, направленных на технологии и на получение инноваций, напоминает обыкновенное кредитование. Нет в этих подходах разграничения на реальный и фиктивный капитал. Но ведь каждый из них (особенно фиктивно-монетарный) имеет самостоятельное существование. Реальный же капитал всегда находится в одной из трёх своих форм: денежной, производительной или форме услуги (товара). Как верно пишет П.В. Суворов: «Сам термин “фиктивный капитал” как особый капитал, отличный от денежного капитала, производительного и товарного, не получил распространения у современных исследователей» (...) «Отход от разграничения реального и фиктивного капиталов не позволяет раскрыть относительно самостоятельное существование отдельных воспроизводственных фаз в процессе обособления движения стоимости от ее материально-вещественного воплощения» [31, с. 6].

Попытка разграничить фиктивный и реальный капитал имеется в публикации А.В. Черкашина, в которой он за фиктивный принимает финансовый капитал, а за реальный – интеллектуальный капитал [32, с. 232]. Однако на этом разграничение и выявление экономической сущности этих категорий заканчивается. Иной точки зрения и логики придерживается Е.П. Плотникова, которая методологически сперва разделяет финансовый и человеческий капитал, но после их анализа приходит к выводу, что их симбиоз и есть рисковый высокотехнологичный бизнес: «В результате образуется специфический «симбиоз» финансового и человеческого капитала – венчурный капитал, обеспечивающий эффективное использование инноваций и учитывающий характерные потребности процесса эволюции» [33, с. 43].

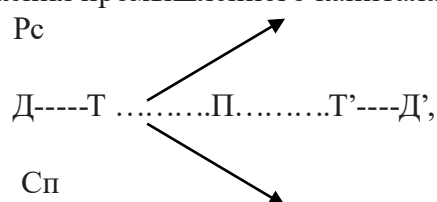
Выше уже описывалось, но мы позволим себе повторить логику наших рассуждений. Вначале мы показали, что в определениях только деньги инвестируются, затем показали понимание некоторыми авторами этого явления лишь с финансированием с учётом риска, дальше продвинулись ученые, рассматривающие венчурный капитал как рисковые инвестиции, да ещё и с расчётом на прибыль. Завершается всё в найденных нами определениях тем, что к этому технологии и инновации прибавляются. Так, механизмам и проблемам венчурного финансирования посвящены труды А.А. Дагаева и написанная им глава 5 – Венчурное финансирование инновационной деятельности в коллективной монографии ИМЭМО РАН – Инновационная экономика, где он делает вывод о том, что «...основная функция этого механизма заключается в предоставлении финансовых ресурсов на осуществление предпринимательских проектов на начальных, самых рискованных и трудно прогнозируемых стадиях. Вознаграждением за участие в поддержке таких проектов является норма прибыли, намного превышающая доходы от большинства традиционных направлений инвестиционной деятельности. Специфика финансируемых объектов и нацеленность на получение значительной прибыли предопределяют характерные особенности венчурного механизма: распределение рисков между предпринимателями и инвесторами, выработку особых схем минимизации рисков на различных стадиях инновационного цикла, активное участие инвесторов в управлении осуществляемыми проектами, ориентацию на новые перспективные научно-технические разработки» [34, с. 163-164]. Тема соотношения риска и доходности от вложений, а также включения в процесс высококлассных менеджеров, имеющих соответствующий опыт (так называемое менторство) и зачастую диплом МВА, позволили учесть проф. А.А. Дагаевым более сложную экономическую природу этого явления и рассматривать венчурный капитал как инвестиции. Но, как мы отметили ранее, инновационные риски – это только одна сторона глубокого содержания, но первостепенное значение имеет прохождение всех фаз, которые составят полный кругооборот венчурного капитала. Те же самые акценты расставлены в глоссарии венчурного предпринимательства [35, с. 190, с. 326] и в прикладной книге А.И. Каширина и А.С. Семёнова, где под венчурным финансированием они понимают: «Вложение капитала в обмен на долю в компанию, находящейся на стадии start-up, в расчете

на рост капитализации профинансированной компании в будущем и получение высокой прибыли при продаже этой доли по прошествии определенного времени. Венчур – это особые экономические отношения, в которых ключевую роль в успехе компаний участие инвестора в управлении и передаче основателям компании опыта ведения бизнеса, полезных связей и навыков. Именно такие «умные» инвестиции и помогают молодым компаниям пройти через «долину смерти» – период, когда, само существование компании находится под вопросом» [36, с. 21]. Отметим и более краткое определение тех же авторов, где основной акцент делается на технологиях и инновациях: «Венчурный капитал представляет собой финансовое звено инновационной инфраструктуры, объединяющее носителей капитала и носителей технологий, и именно он решает проблему финансовой недостаточности в секторе стартующих инновационных проектов» [37, с. 8-9]. Однако, как нам кажется, в достаточной степени эти определения не раскрывают инновационной направленности венчурного капитала, сводятся к функциональным задачам и тем более не рассматриваются как единый процесс производства и обращения. А ведь как непрерывный и планомерный процесс, рассматриваемый в виде кругооборота, исследовал воспроизводство и обращение капитала советский классик экономической мысли: «возможность капиталистического расширенного воспроизводства, доказанная теорией воспроизводства и обращения капитала, превращается в действительность через циклическую форму капиталистического производства» [38, с. 560-561].

Понятие «капитал» с позиций политической экономии можно определить как стоимость, приносящая прибавочную стоимость и «совокупность экономических отношений...» [39]. То есть, капитал – это стоимость в виде денег и товаров, которая используется для получения ее дополнительного прироста или прибыли [24]. Во-первых, это общее определение, в котором учёные не разделяют значений «капитал» и «венчурный капитал». Во-вторых, для В.М. Аньшина понятие венчурного капитала связано лишь со способностью приносить выгоды. Тем не менее, эти определения прямо указывают на то, как К. Маркс показал, что предприниматель, покупая и продавая товары (услуги) по их стоимости, всё-таки извлекает из этого процесса большую стоимость, чем та, которую изначально он вложил в него. Преимуществом марксистского подхода можно считать анализ последовательной трансформации капитала в различные формы – денежную, производительную, товарную и снова в денежную. Тем не менее, мы не можем быть удовлетворены такими общими формулировками.

Немного ближе к нашему пониманию сущности венчурного капитала, где акцентируется связь капитала с производством, нашло отражение в статье А.С. Макеевой, М.С. Агафонова, где они заключили, что: «кругооборот капитала – это один цикл его движения, охватывающий процесс производства и обращения создаваемых товаров, который завершается возвращением капитала в его исходную денежную форму» [40, с. 20]. Но, в отличие от нашего, авторского определения, которое мы ниже представим, в нём нет указания на высокие технологии, распределение инвестиционных и инновационных рисков, не включает оно безвозвратность, беспроцентность и долгосрочность.

В этой связи актуальным будет рассмотреть определение того, чем является промышленный капитал. Промышленный капитал есть единственный способ существования капитала, при котором функцией капитала является не только присвоение прибавочной стоимости, соответственно присвоению прибавочного продукта, но, в то же время, и ее создание [41, с. 65]. Исходным и конечным пунктом движения промышленного капитала являются деньги. Поэтому формула кругооборота (схема из II тома «Капитала») денежного капитала представляет собой также и общую формулу движения промышленного капитала:



Где: Д – деньги

Т – товар

Рс – рабочая сила

Сп – средства производства

П – производство

Этот кругооборот промышленного капитала, имеющего денежную форму, раскрывается в энциклопедии следующим образом: «На 1-ой стадии Д-Т промышленный капитал принимает форму денежного капитала, функция которого заключается в подготовке условий для непосредственного процесса создания прибавочной стоимости. На 2-ой стадии П....Т' посредством эксплуатации наемного труда происходит реальное увеличение авансированной стоимости, ее самовозрастание, промышленный капитал приобретает форму производительного капитала. Заключительной стадией является Т'.....Д', где функция промышленного капитала состоит в реализации возросшей капитальной стоимости» [42, с. 235]. Таким образом, деньги, предстающие в форме венчурного капитала (который противопоставляет банковскому Л.И. Щербакова), – это и есть промышленный капитал, который создает процесс производства.

Сказанное, думается, целесообразно разъяснить подробнее, обратившись к логике развертывания мысли Й. Шумпетером: «Итак, мы определяем капитал как сумму денег и других платёжных средств, которая в любой момент времени может быть предоставлена в распоряжение предпринимателя.....в тот момент, когда начинается процесс развития или когда процессы выходят за рамки кругооборота, эта сумма капитала, по нашему мнению, лишь в ничтожно малой части состоит из «денег», а должна быть создана в основном из других «платежных средств» [43, с. 196]. Из данного размышления явствует то, что процесс развития и процесс накопления капитала создаётся другими платёжными средствами, как нам представляется из этого высказывания, имеется в виду человеческим капиталом в процессе производства, а не деньгами. Последнее обстоятельство позволяет предположить, что Й. Шумпетер видит цепочки добавленной стоимости в процессе самого производства (...П...), а, следовательно, там инновационный источник развития.

Итак, существует множество определений того, что собой представляет венчурный капитал. Но все они, так или иначе, сводятся к его узким функциональным задачам: способствовать росту конкретного бизнеса путем предоставления определенной суммы денег в обмен на долю, и т.п. Однако автор преодолел эти ограничения, раскрыв воспроизводственный подход к венчурному предпринимательству [44], который в рамках полиметодологического подхода теоретической экономики как нового парадигмального мейнстрима играет приоритетную роль применительно к сущностно-содержательному, эндотерическому изучению рассматриваемой категории [45].

Таким образом, обобщая всё вышеизложенное, за основу сущности венчурного капитала с акцентом на реальную (а не фиктивную) форму, нам представляется возможным принять толкование промышленного капитала и в соответствии с этим дать ему следующее определение: венчурный капитал – это инновационное авансирование капитала на беспроцентной основе, функционирующее в сфере высокотехнологичного производства и представляющее собой не единовременный акт, а постоянно (длительный срок) совершающийся кругооборот капитала, сопряженный с высокой степенью риска, распределенной между тем, кто авансирует и тем, кто производит и существующий в трех функциональных формах – денежной, производительной и товарной.

Выводы

Возрастание стоимости прямо связано, как исследовал их К. Маркс, с тремя функциональными формами капитала – денежной, производительной и товарной. Следовательно, анализ процесса инновационного расширенного воспроизводства венчурной формы капитала необходимо дополнять этими тремя формами. Собственно, после такого подхода, проявляется возможность рассматривать

прибыльное применение нововведения и возможности дальнейшего расширения производства, а не собственное (обособленное) движение фиктивного капитала.

Последнее обстоятельство позволяет сделать вывод, что социально-инновационная экономика создаётся не в условиях «неоклассики» 19 века, а требует планомерного фундамента национальной экономической системы с пониманием движения и объёмов как реального, так и фиктивного капиталов. Целью функционирования венчурного капитала является его воспроизводство с более лучшими качественными и количественными характеристиками. Высокие показатели производства инновационных товаров (услуг) должны рассматриваться как средства достижения этой цели. В производственном процессе инновационных товаров (услуг) капитал, природные ресурсы и знания человека выступают в качестве ресурсов, а в процессе создания инноваций становятся факторами производства. Таким образом, мы можем сказать о том, что венчурный капитал занимается и процессом производства, что показано в авторском определении.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Шумпетер Й. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия / Й. Шумпетер. – М.: Эксмо, 2007. – 864 с.
2. Маркс К. Капитал: критика политической экономии / К. Маркс. – Т. I. – 2-е изд. – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2014. – 1200 с.
3. Абдурахимова Э.Н. Современные подходы трансфера технологий и коммерциализации инноваций / Э.Н. Абдурахимова, К.С. Колесникова, Н.П. Иващенко и др. // Экономические науки. – 2015. – № 6. – С. 49–56.
4. Ли Куан Ю. На пути из третьего мира в первый. Взгляды и убеждения Ли Куан Ю / Ли Куан Ю. – М.: Издательство Манн, Иванов и Фербер, 2016. – 304 с.
5. Миндели Л.Э. Перспективы развития науки в России / Л.Э. Миндели // МИР: (Модернизация. Инновации. Развитие). – 2010. – № 2. – С. 40-42.
6. Keynes J.M. Alternative Theories of the Rate of Interest / J.M. Keynes // *Economical Journal*. – 1937. – June.
7. Хикс Дж. Р. Стоимость и капитал / Дж.Р. Хикс / М.: Издательская группа «Прогресс», 1993. – 488 с.
8. Исследование РВК российского и мирового венчурного рынка в 2007-2013 г. С. 10. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.rusventure.ru>. – Дата доступа: 30.06.2016.
9. National Venture Capital Association - NVCA [Electronic recourse]. – Mode of access: <http://www.nvca.org/about-nvca/who-we-are>. – Дата доступа: 30.06.2016.
10. Thomson Reuters & National Venture Capital Association. April 1, 2013. P. 3. [Electronic recourse]. – Mode of access: URL: <http://www.thomsonreuters.com/en.html>. – Дата доступа: 30.06.2016.
11. European Private Equity & Venture Capital Association - EVCA [Electronic recourse]. – Mode of access: <http://www.investeurope.eu>. – Дата доступа: 30.06.2016.
12. Глоссарий венчурного предпринимательства. 2007. – СПб.: РАВИ, 2007. – 340 с.
13. Глоссарий венчурного предпринимательства // Электронная библиотека портала «Венчурная Россия», 2009. – С. 141. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.allventure.ru>. – Дата доступа: 30.06.2016.
14. Вишняков А.А. Венчурное инвестирование инновационных проектов / А.А. Вишняков // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. – 2006. – № 2. – С. 90.
15. Кемпбелл К. Венчурный бизнес: новые подходы / К. Кемпбелл. – М.: Альпина Бизнес Букс,

2004. – 428 с.

16. Угнич Е.А. Развитие сферы высоких технологий: роль венчурной экосистемы / Е.А. Угнич // Государственное управление. Электронный вестник. – 2016. – № 54. – С. 174.
17. Фирсов В.А. Венчурное инвестирование в малый инновационный бизнес / В.А. Фирсов // США: Экономика. Политика. Идеология. – 1993. – № 12.
18. Фоломьев А.Н. Венчурный капитал / А.Н. Фоломьев, М. Нойберт. – СПб.: Наука, 1999. – 142 с.
19. Аммосов Ю.П. Венчурный капитализм: от истоков до современности / Ю.П. Аммосов. – СПб.: Феникс, 2005. – 409 с.
20. Борисов Е.Ф. и др. Экономика: Справочник. – М.: Финансы и статистика, 2003.
21. Как получить венчурный капитал. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.globfin.ru/articles/venture/ventcap.htm>. – Дата доступа: 30.06.2016.
22. Зайцев Н.Л. Краткий словарь экономиста / Н.Л. Зайцев. – 4-е изд., доп. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 224 с.
23. Щербакова Л.И. Государственное регулирование развития инновационного предпринимательства на базе венчурного капитала / Л.И. Щербакова. – М.: РАГС, 1996. – 56 с.
24. Аньшин В.М. Менеджмент инноваций в малом и венчурном бизнесе / В.М. Аньшин, С.А. Филин. – М.: Анкил, 2003. – 359 с.
25. Толковый словарь терминов венчурного инвестирования / Российская ассоц. прямого и венчурного инвестирования (РАВИ). – СПб.: «Феникс», 2004. – 150 с.
26. Ивина Л.В. Современный англо-русский толковый бизнес словарь / Л.В. Ивина, В.А. Воронцов. – М.: АСТ: Астрель: Хранитель, 2007. – 349 с.
27. Лирмян Р.А. Венчурное инвестирование в инновации: мировой опыт и российская практика / Р.А. Лирмян. – М.: Научная книга, 2006. – 138 с.
28. Бунчук М. Роль венчурного капитала в финансировании малого инновационного бизнеса / М. Бунчук // Технологический бизнес. – 1999. – № 1. С. 1-37.
29. Gompers P.A. What Drives Venture Capital Fundraising? / P.A. Gompers, J. Lerner // Brookings Papers on Economic Activity. Microeconomics. – 1998. – P. 151.
30. Фадеев В.Ю. Инновационное предпринимательство: мировой опыт развития / В.Ю. Фадеев // Вестник Финансового университета. – 2011. – № 1(61). – С.21.
31. Суворов В.П. Взаимодействие реального и фиктивного капиталов в условиях глобализации: автореф. дис. ... канд. эконом. наук / В.П. Суворов; «Московский государственный университет». – Москва, 2007. – С. 6.
32. Черкашин А.В. Венчурный капитал как фактор инновационного развития трансформирующейся экономики России / А.В. Черкашин // Молодой ученый. – 2010. – № 5. – Т.1. – С. 232.
33. Плотникова Е.П. Венчурный капитал в системе общественного капитала: постановка проблемы / Е.П. Плотникова // Вестник ОГУ. – 2010. – №8 (114). – С. 43.
34. Дынкин А.А. Инновационная экономика / А.А. Дынкин, Н.И. Иванова. - 2-е изд., исправленное и дополненное. – М.: Наука, 2004. – 352 с.
35. Электронная библиотека портала «Венчурная Россия», 2009. – С. 190. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.allventure.ru>. – Дата доступа: 30.06.2016. Глоссарий венчурного предпринимательства. 2007: – СПб.: РАВИ, 2007. – С. 326.
36. Каширин А.И. Венчурное инвестирование в России / А.И. Каширин, А.С. Семенов. – М.: Вершина, 2007. – 320 с.
37. Каширин А.И., Семенов А.С. Венчурное инвестирование в России. – М.: Вершина. – 2007. – 320 с.
38. Цаголов Н.А. Курс Политической экономии в двух томах / Н.А. Цаголов. М.: – 1973. – Т. 1.

– 831 с.

39. Ожерельева О.И. Политическая экономия: Словарь / О.И. Ожерельева и др., 1990.
40. Макеева А.С. Капитал: кругооборот и оборот капитала / А.С. Макеева, М.С. Агафонова // Международный студенческий научный вестник. – 2014. – №1. – С. 20.
41. Маркс К. Сочинения / К. Маркс, Ф. Энгельс. – 2-е изд. – М.: 1987. – 2 изд. – Т. 24. – С. 65.
42. Хандруев А.А. Промышленный капитал / А.А. Хандруев // Большая советская энциклопедия. Изд.3-е. В 30 т. – Т. 21. – М.: Советская энциклопедия, 1975. – С. 235.
43. Шумпетер Й. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия / Й. Шумпетер. – М.: Эксмо, 2007. – 864 с.
44. Алексеев Д.С. Воспроизводственный подход как единство производства и обращения капитала / Д.С. Алексеев // Экономические науки. – 2015. – № 10 (131). – С. 14-17.
45. Гордеев В.А. Теоретическая экономика – новый парадигмальный мейнстрим / В.А. Гордеев // Теоретическая экономика. – 2015. – № 1 (25).