### УТВЕРЖДЕНА распоряжением Правительства Российской Федерации от «\_\_\_» \_\_\_\_ 2019 г. №\_\_\_

#### СТРАТЕГИЯ

развития рынка венчурных и прямых инвестиций в Российской Федерации на период до 2025 года и дальнейшую перспективу до 2030 года

#### Оглавление

1. Общие положения	4
1. Структура Стратегии развития рынка венчурных и прямых инвестиций в Российской Федерац	ии
на период до 2025 года и дальнейшую перспективу до 2030 года	4
2. Основания и предпосылки для разработки Стратегии	6
II. Анализ текущего состояния глобального и российского рынко	ЭВ
венчурных и прямых инвестиций	0
1. Этапы развития российского рынка венчурных и прямых инвестиций	10
2. Роль государства на глобальном и российском рынках венчурных и прямых инвестиций	
3. Показатели глобального и российского рынков венчурных и прямых инвестиций	24
III. Описание ключевых направлений Стратегии развития рын	ка
венчурных и прямых инвестиций в Российской Федерации и и	
проблематики	27
1. Предложение капитала для инновационных предпринимателей и других участников рынка	
2. Предложение проектов реципиентами венчурного инвестирования	
3. Внутренний и глобальный рынки сбыта инновационной продукции	35
4. Среда, в которой осуществляется деятельность участников рынка венчурного и прямо	ιгο
инвестирования	36
IV. Определение целей рынка венчурных инвестиций в Российско	οй
Федерации	
1. Количественные показатели развития рынка венчурных инвестиций	39
2. Качественные показатели развития рынка венчурных инвестиций	
V. Описание перечня мероприятий, способствующих достижению целе	ей
Стратегии	16
1. Увеличение предложения капитала для инновационных предпринимателей и других участник	ОВ
рынка	46
2. Увеличение количества высокотехнологичных проектов в России	55
3. Увеличение рынка сбыта инновационной продукции компаний	62
4. Развитие среды, в которой осуществляется деятельность участников рынка венчурного и прямо	ιгο
инвестирования	65
5 Основные направления совершенствования законолательства Российской Фелерации	68

VI. Or	пределение сценариев развития рынка венчурных и прямых
инвест	тиций с учетом степени решения задач и устранения проблем
и огра	аничений устойчивого развития74
1. I	Инерционный сценарий74
2. I	Базовый сценарий75
3. (	Оптимистичный сценарий77
VII.	Участники процесса реализации Стратегии78
VIII.	Риски реализации Стратегии84
	Макроэкономические и заградительные риски
2. I	Регуляторные риски
	Риски, связанные с недостаточностью требуемых ресурсов
4.	Технологические риски
ІХ. Пл	
Страт	егии
1.	Увеличение объема капитала, доступного для участников рынка, более чем в 10 раз (до 2700 млрд
	к 2030 году
	Увеличение количества высокотехнологичных проектов в 2 раза (до 40 тыс. новых проектов в
год) 1	
	Увеличение объема рынка сбыта инновационной продукции в 2 раза (до 10 трлн руб.)
7.	товышение привлекательности юрисдикции

#### I. Общие положения

1. Структура Стратегии развития рынка венчурных и прямых инвестиций в Российской Федерации на период до 2025 года и дальнейшую перспективу до 2030 года

Стратегия развития рынка венчурных и прямых инвестиций Российской Федерации на период до 2025 года и дальнейшую перспективу до 2030 года (далее — Стратегия) определяет основные направления государственной политики по развитию рынка венчурных и прямых инвестиций в Российской Федерации на указанный период.

Фокус Стратегии направлен на рынок венчурных инвестиций. Для целей настоящей Стратегии под венчурным рынком подразумевается совокупность экономических отношений, связанных с финансированием новых, быстрорастущих компаний, обладающих существенным инновационным и экономическим потенциалом, сопряженным с высокой или относительно высокой степенью риска. Стратегия покрывает рынок прямых инвестиций в части инвестиций в венчурные компании на поздних стадиях, что позволяет обеспечить возможность выхода из проектов для венчурных инвесторов.

Стратегия призвана изменить текущий вектор развития российского венчурного рынка и тем самым вывести рынок на новый качественный и количественный уровень. В связи с этим Стратегия предусматривает, с одной стороны, существенный рост ключевых показателей рынка, а с другой — широкий набор задействованных мер co стороны федеральных органов исполнительной власти (далее — ФОИВов) и институтов развития, необходимых для вывода рынка из текущего состояния стагнации.

Настоящая Стратегия выделяет В качестве приоритетного направления развития рынка венчурных и прямых инвестиций увеличение объема капитала, доступного для участников рынка. Для этого Стратегия предусматривает применение мер системного характера, обеспечивающих, в том числе, снятие нормативных барьеров для отдельных категорий инвесторов, повышение мотивации к инвестированию средств на рынке повышение интеграции венчурного капитала, российского в глобальный рынок венчурного капитала и расширение набора доступных инвестиционных инструментов. Необходимым условием достижения целевого состояния российского венчурного рынка является восприятие венчурных инвестиций широким кругом инвесторов как доступного, высокорискового инструмента, привлекательного И популярного позволяющего при условии ограничения на его максимальную долю в портфеле диверсифицировать портфель и получить дополнительную доходность без риска утери значительной части инвестируемых средств.

В Стратегии отражены мировые тенденции рынка венчурных и прямых инвестиций; приведена оценка фактического состояния российского рынка венчурных и прямых инвестиций; сформулированы цели Стратегии и направления развития рынка; указаны ключевые инициативы, нацеленные на реализацию Стратегии; заданы ключевые показатели эффективности реализации инициатив; приведена оценка рисков реализации Стратегии и предложены способы их минимизации; определены организационные, нормативно-правовые и информационные основы реализации Стратегии.

Стратегия построена в соответствии со следующей логикой:

определение и детализация ключевых элементов экосистемы рынка венчурных и прямых инвестиций, выявление их проблем и описание их целевого состояния;

формулировка глобальной цели Стратегии и ее декомпозиция на цели:

постановка задач, направленных на достижение целей, и формулировка ключевых направлений Стратегий, в рамках которых эти задачи будут достигаться;

разработка инициатив в рамках решения поставленных задач с учетом выявленных проблем рынка венчурных и прямых инвестиций;

оценка потенциальных эффектов, сроков и стоимости реализации инициатив.

Стратегия разработана в соответствии с Федеральным законом «О стратегическом планировании в Российской Федерации» от 28 июня 2014 года № 172. Стратегия является документом отраслевого планирования, который согласован с иными программными документами Российской Федерации, прежде всего — со Стратегией инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 года, утвержденной распоряжением Правительства Российской Федерации от 8 декабря 2011 года № 2227-р (далее — Стратегия инновационного развития).

основой для разработки и актуализации Стратегия является государственных программ (подпрограмм) Российской Федерации, государственных программ (подпрограмм) субъектов Российской Федерации, муниципальных программ (подпрограмм), а также иных документов стратегического и программно-целевого планирования, содержащих перечень мероприятий, направленных на развитие венчурных и прямых инвестиций.

#### 2. Основания и предпосылки для разработки Стратегии

Актуальность данной Стратегии обусловлена, в первую очередь, тем, что рынок венчурных и прямых инвестиций напрямую влияет на

количество и качество создаваемых в стране инновационных проектов за счет предоставления финансирования и инфраструктуры для их формирования и развития. Развитие рынка венчурных и прямых инвестиций и рост числа инновационных проектов позволит решить сразу несколько задач, стоящих перед российской экономикой:

согласно «майскому указу» Президента Российской Федерации, подписанному в 2018 году, одной из ключевых целей до 2024 года является осуществление прорывного научно-технического развития за счет увеличения количества организаций, осуществляющих технологические инновации, до 50 % от их общего числа 1. Для достижения поставленной цели необходимо, в том числе, стимулировать создание и развитие инновационных проектов, за счет которых российская экономика получит приток инновационных технологий и бизнес-решений. С учетом ограниченных средств бюджета необходимо искать альтернативные пути финансирования инноваций. Развитие венчурного рынка позволит привлечь необходимый дополнительный капитал;

в условиях происходящих структурных изменений экономики, предполагающих возникновение новых отраслей, развитие успешных инновационных проектов стадии устойчивого и коммерчески ДО бизнеса успешного стимулирует появление новых высококвалифицированных рабочих мест, В TOM числе в новых профессиях;

фонды венчурного капитала, являясь ключевым элементом венчурного рынка, выступают не только источником капитала для экономики, но и, в том числе: (1) поддерживают развитие компаний с высоким потенциалом роста на ранних стадиях развития в новых инновационных сферах; (2) способствуют диверсификации экономики и освоению новых рыночных ниш за счет осуществления инвестиций в

новые компании, которые выделяются из уже существующих; (3) повышают общий уровень корпоративного управления, систему стандартов и профессионализм в частном бизнесе;

развитие рынка венчурных и прямых инвестиций позволит увеличить количество высококвалифицированных управляющих активами, что обеспечит рост уровня профессионализма в финансовой сфере в целом;

рынок венчурных и прямых инвестиций, как перспективная площадка для разработки и распространения новых технологий и идей, существенно меняет как экономику страны, так и стандарты жизни людей.

Ключевыми вызовами в рамках достижения поставленных в Стратегии целей станут следующие:

необходимость привлечения на венчурный рынок широкого круга момент венчурный В настоящий инвесторов. рынок востребованным инструментом альтернативных инвестиций для широкого круга российских инвесторов. В странах, где уровень развития венчурного рынка существенно выше, венчурные инвестиции востребованы разными инвесторов — институциональными и частными; типами венчурный рынок, при сравнительно небольшой средней доле в портфеле инвестора, может привлекать значительный объем капитала за счет широты охвата. В России, в том числе ввиду низкого уровня финансовой грамотности, основная доля инвесторов не имеет представления о ключевых рисках и выгодах венчурных инвестиций, а также не обладает компетенциями по оценке соответствующего риска. Привлечение капитала на венчурный рынок должно сопровождаться особыми мерами по защите от чрезмерного социально важных типов инвесторов риска частных лиц, негосударственных пенсионных фондов;

необходимость обеспечения конкурентных преимуществ рынка для инновационных предпринимателей в сравнении с рынками других стран, в

том числе тех, которые обгоняют Россию по уровню развития рынка венчурных и прямых инвестиций. Ввиду глобальности венчурного рынка и при сравнительно низких барьерах смены юрисдикции для инновационных предпринимателей российскому венчурному рынку необходимо будет обеспечить и продемонстрировать собственную привлекательность относительно альтернативных рынков;

необходимость обеспечения венчурных компаний достаточным уровнем спроса на их продукцию с учетом естественных ограничений локальных рынков сбыта;

необходимость повышения привлекательности российского рынка венчурных и прямых инвестиций с учетом прочих факторов, на которые участники венчурной экосистемы не могут повлиять. Согласно отчету за 2019 год, Россия находится на 31 месте в рейтинге Doing Business, глобальном рейтинге стран по показателю создания ими благоприятных условий ведения бизнеса, рассчитанном по методике Всемирного банка. динамику положительную последних у России Несмотря на лет, сохраняется значительный потенциал для улучшения нормативной среды и правоприменительной практики, в том числе в области защиты прав миноритарных инвесторов, защиты интеллектуальной собственности, организации международной торговли и налоговой системы.

### II. Анализ текущего состояния глобального и российского рынков венчурных и прямых инвестиций

### 1. Этапы развития российского рынка венчурных и прямых инвестиций

Российский рынок венчурного инвестирования имеет значительно более короткую историю развития по сравнению с западными странами, поскольку впервые эта форма инвестирования появилась в России только в период становления рыночных отношений.

рынке Первыми игроками на российском венчурного инвестирования стали фонды, созданные в 1995 году по инициативе и на деньги Европейского банка реконструкции и развития (далее — ЕБРР). Управление этими фондами было возложено на западные финансовые институты, которые обеспечивали 10 % капитала фондов. К 1996 году на территории России было создано 11 региональных венчурных фондов ЕБРР, фонды создавались на 10-летний срок и носили закрытый характер. 1997 году на российском рынке функционировало уже около 30 венчурных фондов и фондов прямого инвестирования с иностранным капиталом, аккумулировавшим, по разным оценкам, от 3 до 4 млрд долларов США.

Деятельность первых венчурных фондов на российском рынке столкнулась с рядом системных трудностей:

низкий уровень развития инструментов и механизмов прямого и венчурного инвестирования, а также отсутствие соответствующей инфраструктуры;

непривычность предлагаемых инвестиционных механизмов для российских собственников бизнеса;

необходимость инвестирования в консервативные компании, не использующие инновационные технологии, в целях снижения общего уровня риска портфеля.

Развитие нового инвестиционного механизма было приостановлено случившимся в 1998 году финансовым кризисом. Более половины из 40 созданных к этому времени венчурных фондов прекратили свою практически деятельность. Кроме того, остановился процесс формирования новых фондов. В совокупности с недружественной для инноваций бюрократической средой, a также сложностью взаимодействии с научно-исследовательскими институтами, большинство из которых все еще находилось под контролем государства, многие зарубежные венчурные инвесторы свернули свои программы и начали инвестировать в компании со штаб-квартирами за рубежом и разработками в России.

Очередной вехой на пути развития российского сектора венчурного инвестирования стал запуск в 2000 году Министерством промышленности, науки и технологий России Венчурного инвестиционного фонда — государственного фонда фондов с капиталом в 10 млн долларов США. Согласно его правилам, любой венчурный фонд мог получить 10 % капитала объемом 1,0 млн долларов США. Планировалось создать 10 фондов по 10 млн долларов США каждый. В случае успеха этой программы российский венчурный рынок смог бы вырасти на дополнительные 100 млн долларов США. Однако, несмотря на два проведенных конкурса, ни один из фондов так и не начал деятельность.

Период начала 2000-х годов также ознаменован созданием первых частных венчурных фондов. Так, в 2003 году появились фонды компании Intel Capital и группы «Альфа», которая попыталась запустить фонд «Российские технологии» объемом в 20 млн долларов США.

Знаковым событием в развитии российского сектора венчурного инвестирования стало Постановление Федеральной комиссии по ценным бумагам России от 14 августа 2002 года № 31 «Положение о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов». В нем, впервые за всю историю российского венчурного рынка, в числе прочих инвестиционных институтов упоминаются «венчурные» фонды. При этом, согласно классификации и терминологии, предложенной специалистами Федеральной комиссии по ценным бумагам России, «венчурные» (особо рисковые) фонды были отнесены к категории «закрытых паевых инвестиционных фондов».

В дальнейшем основные направления государственной политики в области стимулирования венчурного инвестирования инновационной деятельности были определены в «Концепции развития венчурной индустрии», которая появилась в 2003 году. Концепция стала попыткой предложить адекватные правила игры на венчурном рынке. Однако основные идеи концепции были положены в основу практических шагов только спустя три года, когда была создана и начала свою деятельность АО «Российская венчурная компания» (АО «РВК») – ключевой институт поддержки и развития российского рынка венчурного капитала. Миссия АО «РВК» – формирование в России зрелого венчурного рынка через развитие ресурсов, компетенций и инициатив инвесторов, управляющих и предпринимателей для создания и продвижения инновационных продуктов и технологий в приоритетных технологических сферах. К 2018 году общее количество фондов, сформированных с участием капитала АО «РВК», достигло 26, а их суммарный размер превысил 41,8 млрд рублей. В портфель фондов с участием капитала АО «РВК» сегодня входит более 220 портфельных компаний, в которых работает свыше 5 тысяч специалистов.

За последние 10 лет Российская Федерация сделала существенный шаг в развитии регуляторной среды, сформировав необходимые институты и правовую базу рынка венчурных и прямых инвестиций.

С 2009 года в рамках ПАО «Московская Биржа» действует «Рынок Инноваций и Инвестиций» — биржевой сектор для высокотехнологичных компаний, основной задачей которого является содействие привлечению инвестиций, прежде всего, в развитие малого и среднего предпринимательства инновационного сектора российской экономики, а с 2015 года — и для премиального сегмента компаний – «РИИ-Прайм».

В 2010 году был создан Фонд развития Центра разработки и коммерциализации новых технологий — Фонд Сколково, включающий институт науки и технологий, корпоративный акселератор и инвестиционную платформу по привлечению внешнего финансирования, управления венчурными фондами, развитию и выводу на рынок новых финансовых продуктов для быстрорастущих технологичных компаний. Суммарная выручка компаний-резидентов «Сколково» за период действия фонда превысила 150 млрд рублей<sup>2</sup>. В них было создано более 27 тысяч рабочих мест и запатентовано более 1200 разработок и технологических решений.

В 2011 году законом «Об инвестиционном товариществе» введена новая правовая форма товарищества, предназначенная для структурирования венчурных сделок. Преимуществами такой формы являются высокая степень гибкости принятия решений с возможностью контроля через инвестиционный комитет, возможность консолидации разных видов имущества, отсутствие налогообложения на уровне ИТ и отсутствие НДС в отношении услуг управляющего товарищества, а также широкие возможности инвестирования как в ценные бумаги, так и в финансовые инструменты, депозиты и займы.

Начиная с 2008 года в России планомерно вводились налоговые льготы как для инновационных компаний, так и для инвесторов:

налоговые льготы ИТ-компаниям, в том числе снижение тарифов обязательного пенсионного, социального и медицинского страхования с 20 до 14 %;

налоговые льготы по уплате НДС, налога на имущество, налога на прибыль и по возмещению затрат на уплату ввозной таможенной пошлины и ввозного НДС резидентам инновационного центра Сколково;

налоговые льготы на операции с ценными бумагами высокотехнологичных компаний: при продаже или погашении акций, паев или облигаций российских ИТ-компаний, которыми инвестор владеет более 1 года, полученный доход не облагается НДФЛ.

В 2012 году на российском венчурном рынке был установлен рекорд по количеству (267) и объему (60,5 млрд рублей) сделок<sup>3</sup>. Существенный вклад в увеличение объема сделок сделали иностранные инвесторы, в том числе благодаря активным мерам государства по их привлечению. Под влиянием финансового кризиса, а также санкций, ограничивающих иностранные инвестиции, в последующие годы объем российского венчурного рынка начал снижаться.

### 2. Роль государства на глобальном и российском рынках венчурных и прямых инвестиций

Построение инновационной экономики — одна из ключевых стратегических целей большинства развитых и активно развивающихся государств. Одним из важнейших направлений деятельности в рамках построения модели инновационного развития является формирование национальной инновационной экосистемы. Подобные экосистемы не возникают самостоятельно — они становятся результатом

целенаправленной И последовательной государственной политики. национальной инновационной Основными элементами экосистемы обеспечение являются инвестиционно-финансовое инновационной деятельности, достаточность научно-технических идей и инновационных разработок, пригодных для предоставления инвестиций, наличие рынков сбыта инновационной продукции и комфортная среда, в рамках которой выстроено функционирование всех участников. Как следствие, наличие множества инвестиционно-финансовых источников, позволяющих идеям становиться инновационными проектами, является одним из базовых условий развития инновационной экономики.

В зависимости от специфики проекта, его финансовых потребностей и стадии развития, в качестве инвестиционно-финансовых источников могут выступать: собственные сбережения и накопления инициаторов проекта, гранты, субсидии, беспроцентные займы, банковские кредиты, венчурные инвестиции, средства, получаемые при продаже доли стороннему инвестору, доход от публичного размещения акций компании на открытых биржевых площадках и т. д.

Венчурный капитал, занимая свою уникальную нишу в процессе коммерциализации инноваций, является неотъемлемой частью национальной инновационной системы, позволяя внедрять передовые идеи, стимулирующие предприятия к переходу на инновационный тип развития, что, в свою очередь, повышает общую эффективность экономики.

Анализ истории становления зарубежных рынков венчурного капитала свидетельствует, что роль и степень государственного участия, в первую очередь, определяются текущим уровнем зрелости рынка.

На первом этапе, для которого характерно формирование нормативно-правового периметра, создание инфраструктуры рынка

и активный рост предпринимательской активности, связанной с реализацией широкого спектра ролей на рынке венчурного капитала, доля государства исключительно высока. Государство практически полностью обеспечивает функционирование и ликвидность рынка, поддерживая большую часть его участников на всем инвестиционном цикле. Данный этап развития рынка неизбежен, и его в свое время прошли все локальные экономики, в том числе и современные мировые лидеры рынка венчурного капитала.

постепенное сокращение В дальнейшем происходит ДОЛИ государственного участия, как финансового, так и системообразующего, с поэтапной передачей отдельных функций в частный сектор. Для второго этапа развития характерна не только сокращающаяся ДОЛЯ государственного участия, но и изменяющаяся структура инвестиционного предложения. На рынке становятся более заметны институциональные постепенно начинают игроки, которые рассматривать венчурное инвестирование как способ диверсификации инвестиционного портфеля, позволяющий повысить его доходность. На данном этапе эволюции рынка государство призвано играть роль катализатора его развития, а также оперативно реагировать и устранять возникающие провалы.

Одним из критериев перехода рынка венчурного капитала к зрелому состоянию является наличие самовоспроизводящейся экосистемы инновационного предпринимательства, ДЛЯ которой характерна преемственность на всех стадиях инвестиционного цикла и высокий уровень ликвидности инвестиций, a также практически дистанцирование государства от прямой инвестиционной поддержки рынка при одновременной концентрации на развитии инфраструктуры рынка и совершенствовании уровня компетенций его участников. Также на данном этапе эволюции рынка государством могут реализовываться

проекты по стимулированию развития международных связей участников рынка венчурного капитала и нишевой поддержке направлений деятельности на вновь возникающих рынках.

Принимая во внимание системную значимость рынка венчурного капитала для развития национальной инновационной системы и экономики в целом, правительства развитых стран прикладывают значимые усилия для развития соответствующего рыночного сегмента.

Впервые использование рынка венчурного капитала в качестве катализатора процесса коммерциализации инноваций было апробировано в США в 1960–1970-е годы. Впоследствии американский опыт многократно реплицировался и адаптировался под региональные особенности страны, в которой происходило становление и развитие рынка, однако всегда сохранялась степень вовлечения государства, соответствовавшая этапу эволюции рынка.

К наиболее ярким примерам оправданности усилий по развитию рынка венчурного капитала можно отнести опыт Израиля и Китая. И Израиль, и Китай смогли чуть более чем за 10 лет создать развитую экосистему венчурного инвестирования.

В 2005 году суммарный объем сделок, совершаемых на рынке венчурного капитала Китая, не превышал 1,5 млрд долларов США, а уже в 2017 году данный показатель составил 65 млрд долларов США.

Подобные результаты были бы невозможны без системной и последовательной государственной политики, основные элементы которой включали в себя:

разработку и утверждение государственного плана развития науки и технологий;

допуск пенсионных фондов и страховых компаний на рынок венчурных инвестиций;

допуск и создание стимулов для участия иностранных инвесторов в капитале создаваемых венчурных фондов;

имплементацию комплексной программы по привлечению высококвалифицированных специалистов;

стимулирование развития фондового рынка.

За последние 10 лет правительством Китая проделана значительная работа по развитию рынка венчурного капитала, которая уже приносит свои плоды. Так, доля суммарного объема сделок на рынке венчурного капитала по отношению к ВВП страны за последние годы увеличилась с 0,11 до 0,54 %, а суммарное количество ежегодно совершаемых сделок выросло более чем в 6 раз — 400 сделок в 2007 году, 2750 сделок в 2017 году.

Сопоставимые темпы роста и динамику развития десятилетием ранее продемонстрировал Израиль. В начале 1990-х годов Израиль уже обладал значительным фондом современных технологий, однако испытывал трудности с доступом к капиталу. Начало палестинского мирного процесса и завершение ряда израильских экономических и рыночных реформ значительно улучшили инвестиционный климат страны. На этом фоне в стране началось стремительное формирование молодых высокотехнологичных компаний. В начале 1990-х годов действовало всего несколько венчурных фондов, чей суммарный капитал не превышал 50 млн долларов США, а уже в 2000 году суммарный объем венчурного капитала, доступного инновационным компаниям, превысил 3,5 млрд долларов США (им распоряжалось более 50 фондов). За это время в стране было создано свыше 4000 высокотехнологичных компаний, проведено порядка 140 публичных размещений акций на фондовом рынке, а по отношению суммарного объема сделок на рынке венчурного капитала к ВВП страны Израиль занимал первое место во всем мире.

К основным элементам государственной политики, позволившей Израилю достичь значимых успехов при развитии рынка венчурного капитала, можно отнести:

инициативы государственно-частного партнерства по созданию венчурных фондов с привлечением зарубежного капитала и высококвалифицированных инвестиционных специалистов;

национальную программу технологических инкубаторов;

создание нормативного и регуляторного периметров для совместной разработки технологий университетскими лабораториями и частными корпорациями;

системную консультационную поддержку технологических компаний ранних стадий, в том числе в рамках оценки технологического и коммерческого потенциала продукта, подготовки и оформления патентных заявок, бизнес-планирования, создания и апробации прототипа продукта, построения связей с международным и инвестиционным сообществами.

Благодаря системной и последовательной государственной поддержке рынка венчурного капитала суммарный объем сделок в 2017 году достиг 2 млрд долларов США. Ежегодно на рынке совершается порядка 350–400 сделок, а доля суммарного объема сделок по отношению к ВВП страны достигла 0,60 %.

На основании проведенного анализа становления и развития рынка венчурного капитала широкого спектра стран можно утверждать, что для каждого этапа становления указанного рынка характерны свои ключевые инструменты государственного стимулирования. В соответствии стадиями развития рынка венчурного капитала — зарождающийся, развивающийся, зрелый — можно выделить следующие, наиболее критичные для имплементации государством инструменты: (1) развитие государственно-частного партнерства механизмов ДЛЯ создания

инвестиционных фондов со специальными условиями распределения прибыли и убытков между разными типами инвесторов; (2) посредничество государства между потребителями и поставщиками инноваций; (3) допуск и стимулирование участия институциональных инвесторов (прежде всего пенсионных фондов) на рынок венчурных и прямых инвестиций.

В рамках первого направления на рынке создаются инвестиционные фонды, включающие частный государственный капитал, И предусматривающие специальные условия по распределению прибыли и убытков от инвестиционной деятельности. Указанный инструмент используется в целях стимулирования привлечения частного капитала на рынок венчурных и прямых инвестиций. Так, для осуществления венчурных инвестиций в Южной Корее был создан фонд «Future Creation fund» с капиталом более 450 млн долларов США, две трети из которого сформированы за счет частного капитала. В фонде предусмотрены следующие принципы: (1) частные инвесторы получают определенную часть от прибыли в приоритетном порядке. Оставшаяся часть прибыли делится между частными инвесторами и государством; (2) в случае убытка государство покрывает до 18 млн долларов США потерь. Частный инвестор несет потери, только если убыток превышает указанную сумму<sup>4</sup>.

направления предусмотрено рамках второго создание инструментов посредничества государства потребителями между и поставщиками инноваций. К числу таких инструментов относятся механизмы, позволяющие агрегировать спрос на инновационную продукцию, в том числе со стороны государственных корпораций, и координировать его с предложением высокотехнологичных компаний, (1) прогнозирование перспективных включая задач ключевых технологий в отрасли, оценку потребностей государственных заказчиков, популяризацию закупок инноваций; (2) разработку типовых описаний требований к разработке (типовые описания задач «заказчиков»); (3) организацию и проведение совместных, публичных закупочных процедур, обмен знаниями о закупке профильных инноваций. Указанные механизмы призваны обеспечить максимизацию эффективности процессов публичных закупок для разрешения определенных бизнес-задач (включая закупки для государственных нужд). Они получили широкое применение в странах Евросоюза (Испания, Великобритания, Нидерланды).

В рамках третьего направления стимулирование государством инвестиционной активности пенсионных фондов на венчурном рынке происходит, среди прочего, путем снятия определенных сдерживающих факторов. Одним из таких факторов является высокий уровень риска для сохранности средств заинтересованных лиц (получателей пенсионных выплат и т. п.). В мировой практике снижение влияния указанного фактора осуществляется, в том числе, посредством продвижения среди участников рынка методологии инвестирования средств в высокорисковые активы, которая сводится к применению пенсионными фондами в своей деятельности следующих подходов: (1) тщательный отбор управляющего активами (проверка, сертификация). На длительном отрезке времени управляющие высокого класса демонстрируют существенно большую поскольку доходность, придерживаются системного и дисциплинированного подхода и вкладывают существенные ресурсы в повышение квалификации; (2) установление лимитов и определение стратегий; (3) диверсификация инвестиций с помощью многоуровневой системы управления активами. Диверсификация достигается путем инвестирования пенсионными фондами своих средств в один или несколько фондов фондов, которые, в свою очередь, распределяют активы среди нескольких венчурных фондов с диверсифицированным портфелем. Указанные инструменты широко используются инвесторами в Южной Корее. В частности, в 2016 году там был создан фонд фондов «The Growth Ladder Fund», который объединил государственные средства под управлением независимой управляющей компании<sup>5</sup>. Фонд фондов не производит вложений напрямую в какой-либо бизнес, а направляет средства в пользу так называемых «фондов-посредников» — наиболее успешных национальных фондов венчурных и прямых инвестиций. «Фонды-посредники» имеют свой инвестиционный фокус на различных индустриях или стадиях развития компаний, что позволяет обеспечивать преемственность и сбалансированность инвестиционной поддержки.

В России развитие рынка венчурных и прямых инвестиций признано необходимым элементом для формирования в Российской Федерации инновационной экономики, в том числе, оно заложено в План мероприятий по стимулированию инновационного развития России, утвержденный распоряжением Правительства Российской Федерации от 25 августа 2017 года № 1817-р. На сегодняшний день ключевую роль по содействию развития российского венчурного рынка играют государственные институты финансовой развития через оказание и нефинансовой поддержки. Институты развития решают конкретные задачи в сфере инноваций, оказывают поддержку на определенной стадии инновационного цикла, поддерживают значимые ДЛЯ становления инновационной экономики отрасли, участвуют В реализации инновационных проектов по приоритетным направлениям модернизации российской экономики, предусмотренных В правительственных программах.

В качестве базовых институтов развития федерального уровня наиболее значимыми с точки зрения стимулирования инноваций выступают:

«Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научнотехнической сфере», оказывающий поддержку компаниям на предпосевной и посевной стадиях;

Фонд «Сколково» и «Фонд развития интернет-инициатив», которые поддерживают инновационные компании на посевной стадии и стадии раннего роста;

АО «РВК» — оказывает поддержку практически на всех этапах инвестиционного цикла: от посевной до поздней стадии;

Группа «РОСНАНО» и Фонд «ВЭБ Инновации» — в основном стимулируют развитие на поздних стадиях инвестиционного цикла — от стадии расширения до стадии органического роста;

«Российский фонд прямых инвестиций», оказывающий поддержку на поздней стадии — стадии органического роста.

Помимо федеральных институтов развития, в России действует 200 региональных институтов около развития, создаваемых Российской непосредственно субъектами Федерации, исходя ИЗ приоритетных задач регионального развития. Деятельность ЭТИХ организаций направлена, в основном, на поддержку малого и среднего предпринимательства, стимулирование развития инноваций, ликвидацию технологического отставания. Региональные институты развития созданы в виде фондов поддержки, региональных венчурных фондов, бизнесинкубаторов, технопарков.

Количество действующих региональных институтов развития оказывает прямое влияние на уровень инновационного роста региона. При этом эффективность региональных институтов развития зависит от совокупности имеющихся в регионе социально-экономических условий, особенности территориально-географического расположения региона,

ресурсного обеспечения и взаимодействия местных властей с бизнессообществом.

На реализацию мероприятий по поддержке рынка венчурных и прямых инвестиций на ежегодной основе выделяются средства из федерального бюджета Российской Федерации. В целях увеличения объема инвестиционного капитала и формирования экосистемы рынка венчурных и прямых инвестиций Правительством Российской Федерации осуществляется, среди прочего, прямая инвестиционная и грантовая поддержка через институты развития («Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере», «Российский фонд прямых инвестиций»). Согласно отчету РАВИ за 2017 год $^6$ , объем инвестиций венчурных фондов с государственным капиталом увеличился с 1,8 млрд рублей в 2016 году до 2,5 млрд рублей в 2017 году. Поддержка прямых инвестиций рынка венчурных И также осуществляется посредством реализации программы «Цифровая экономика Российской Федерации», проекта Министерства экономического развития Российской Федерации «Национальные чемпионы», межведомственной программы «Национальная технологическая инициатива» прочих проектов программно-целевого планирования. Кроме того, государственной корпорацией «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» реализуется программа стимулирования кредитования субъектов рынка венчурных и прямых инвестиций.

### 3. Показатели глобального и российского рынков венчурных и прямых инвестиций

Непрерывно возрастающий интерес мирового сообщества к использованию механизма венчурного инвестирования подтверждается систематическим ростом объема инвестиционных ресурсов, направляемых

в данный инвестиционный сегмент. Совокупный объем венчурных сделок в 2017 году составил  $182^7$  млрд долларов США, что более чем в 4 раза превышает показатель 2007 года ( $45^8$  млрд долларов США). Сумма активов под управлением венчурных фондов и фондов прямых инвестиций, при своей сравнительно невысокой доле в объеме мирового ВВП (около 3.5%, от  $80.6^{10}$  трлн долларов США по результатам 2017 года), также характеризуется активным ростом: в первом квартале 2018 года фондами венчурных и прямых инвестиций в совокупности было привлечено  $74^{11}$  млрд долларов США.

Обратная тенденция характерна для российского рынка венчурных инвестиций, в соответствии с которой в последние 5 лет произошло снижение активности и уменьшение притока нового венчурного капитала по сравнению с пиковыми значениями, зафиксированными в 2012 году. В 2017 году объем сделок с венчурным капиталом впервые показал рост по сравнению с предыдущим периодом (объем сделок увеличился на 48% по сравнению с 2016 годом), после отрицательной динамики в течение предыдущих 3 лет. Несмотря на это, суммарный объем сделок в России попрежнему остается незначительным. Так, в 2017 году объем сделок составил 14 млрд рублей, что на 9 млрд рублей больше значений 2006 года, но более чем в 4 раза меньше максимального значения (60,5 млрд рублей), зафиксированного по итогам 2012 года. Число сделок в 2017 году также ниже числа сделок, совершенных по итогам пикового 2012 года: в 2017 году было проведено 167 сделок, в то время как в 2012 году состоялось 26712 сделок. Таким образом, за последние 5 лет объемы инвестиций участников российского венчурного рынка в целом снизились. Важно отметить, что доля российского рынка венчурного капитала в суммарном объеме глобального рынка не превышает 0,15 %.

У лидеров венчурного рынка показатели доли объема сделок на рынке венчурного капитала к ВВП по итогам 2017 года составили: 0,43 % в США (при среднем размере одной сделки на рынке в 10,4 млн долларов США), 0,54 % в Китае (при среднем размере одной сделки на рынке в 23,6 млн долларов США), 0,60 % в Израиле (при среднем размере одной сделки на рынке в 9,5 млн долларов США) и 0,47 % в Южной Корее (при среднем размере одной сделки на рынке в 5,6 млн долларов США). У российского венчурного рынка по итогам 2017 года аналогичный показатель составил 0,02 % при среднем размере одной сделки 1,3 млн долларов США (около 83 млн рублей).

Отраслевое распределение сделок на международном венчурном рынке с 2007 по 2017 год отражает значительный интерес инвесторов к сектору информационно-коммуникационных технологий (далее — ИКТ). В 2007 году доля ИКТ составляла 52 % в общем объеме сделок на глобальном рынке, к 2017 году она выросла до 66,7 % <sup>13</sup>.

Структура отраслевых предпочтений российских инвесторов рынка не претерпела существенных изменений в течение последних трех лет. По итогам 2017 года основной объем инвестиций российских фондов продолжает концентрироваться в отрасли ИКТ. В ряде стран, в том числе в США и Республике Корея, отраслевые предпочтения венчурных инвесторов схожи с предпочтениями российских фондов, так как наибольшая доля инвестиций фондов в этих странах также сосредоточена в секторе ИКТ. При этом в последние годы этот сектор не входит в инвестиционный фокус российских фондов с государственным участием, которые отдают предпочтение био- и промышленным технологиям. Такая структура инвестиций позволяет, в том числе, говорить о выполнении государственными фондами функции активного инвестора в тех секторах,

в которых отсутствуют частные инвестиции или активность частных инвесторов незначительна.

В 2017 году общее число российских фондов венчурных и прямых инвестиций составляло 268<sup>14</sup> фондов. Из них 194<sup>15</sup> — фонды венчурного инвестирования. Доминирующую роль по объему сделок на рынке играют фонды с частным капиталом, их объем сделок составил в 2017 году 5,8 млрд рублей, тогда как объем сделок фондов с государственным участием составил 2,5 млрд рублей<sup>16</sup>.

В Российской Федерации основная доля сделок на венчурном рынке, как по объему сделок  $(70 \%)^{17}$ , так и по их количеству  $(66 \%)^{18}$ , приходится на субъекты Центрального федерального округа.

систематическом декларировании Важно отметить. ЧТО при необходимости развития инновационного экономики страны значимости и одновременном понимании рынка венчурного достижении целей инвестирования В инновационного развития участниками рынка по-прежнему не предпринимается системных мер для интенсификации развития рынка венчурного капитала, что актуализирует необходимость разработки и утверждения стратегии долгосрочного развития соответствующего рыночного сегмента.

# III. Описание ключевых направлений Стратегии развития рынка венчурных и прямых инвестиций в Российской Федерации и их проблематики

Экосистема рынка венчурных и прямых инвестиций в России состоит из четырех основных элементов: (1) предложение капитала для инновационных предпринимателей и других участников рынка; (2) предложение проектов реципиентами венчурного инвестирования; (3) внутренний и глобальный рынки сбыта инновационной продукции;

(4) среда, в которой осуществляется деятельность участников рынка венчурного и прямого инвестирования.

### 1. Предложение капитала для инновационных предпринимателей и других участников рынка

Объем предложения капитала, доступного инновационным предпринимателям и другим участникам рынка, является ключевым определяющим итоговый темп роста рынка и прямых инвестиций. Объем капитала формируется из следующих составляющих: перечень инвесторов, имеющих доступ к рынку; объем их капитала, задействованного в венчурном и прямом инвестировании; предложения. а также качество инвестиционного Под качеством инвестиционного предложения в данном контексте подразумевается стабильность инвестиционного предложения, позволяющая компанииреципиенту получить необходимое финансирование на всех этапах жизненного цикла инновационного проекта, компетентность инвестора, определяющая его способность создавать добавленную стоимость портфельной компании через экспертную и консультационную поддержку, а также ликвидность инвестиций на рынке венчурного капитала.

В настоящий момент основными источниками капитала для российского венчурного рынка являются: (1) частные лица, обладающие существенным капиталом; (2) государство через институты развития; (3) иностранные инвесторы; (4) корпорации. При этом необходимо учитывать несколько факторов: (1) в настоящий момент возможные инвестиции со стороны иностранных владельцев капитала существенно затруднены; (2) государственная финансовая поддержка слишком зарегулирована, что затрудняет ее применение на рынке венчурных и прямых инвестиций. В связи с этим российскому венчурному рынку

необходимо искать новые источники капитала. В качестве ключевых потенциальных типов инвесторов российского венчурного рынка можно выделить следующие: (1) негосударственные пенсионные фонды (далее — НПФ); (2) страховые компании; (3) корпорации (как ограниченные инвесторы рыночных венчурных фондов и в форме корпоративных венчурных фондов).

В Российской Федерации объем активов под управлением НПФ на конец августа 2018 года составлял более 4 трлн рублей 19. По состоянию на накоплений допускается 2018 год инвестирование пенсионных исключительно в бумаги тех высокотехнологичных компаний, которые торгуются в сегменте «РИИ-Прайм сектора «Рынок Инноваций и Инвестиций» (далее — «РИИ-Прайм») ПАО «Московская биржа», при этом такие инвестиции не должны превышать лимит в 5% от инвестиционного портфеля фонда $^{20}$ . По состоянию на середину 2018 года в секторе «РИИ-Прайм» торгуются бумаги двух высокотехнологичных компаний $^{21}$ . Кроме того, НПФ не имеют достаточных стимулов для диверсификации инвестиционного портфеля. В 2017 году НПФ были главным образом, ориентированы, на консервативную инвестирования, поскольку при оценке инвестиционных инструментов по такому параметру, как соотношение риска и доходности, а также с точки зрения сценариев стресс-тестирования приоритетными для соблюдения требований регулятора являются консервативные инструменты, в том числе облигации федерального займа. В то же время на мировом рынке венчурных и прямых инвестиций пенсионные фонды являются одним из крупнейших альтернативных инвестиций игроков, доля которых составляет 20-30 % (в том числе доля венчурных инвестиций — 1-3 % капитала)<sup>22</sup>. Важно отметить, что в ряде стран с развитым венчурным рынком требования регуляторов (в том числе по соотношению риска и доходности) предъявляются к структуре портфеля в целом, а не каждому активу в отдельности, как это делается в Российской Федерации. Открытие доступа для институциональных инвесторов к венчурному инвестированию и стимулирование их активности на биржевом рынке позволило бы повысить ликвидность рынка.

Корпоративные венчурные фонды (в том числе в компаниях с государственным участием) также играют в России недостаточно активную роль (как в роли инвестора, так и в роли стратегического покупателя, обеспечивающего возможность выхода из проектов для венчурных инвесторов ранних стадий) в сравнении со странами — лидерами по объему рынка венчурных и прямых инвестиций. На текущий момент корпоративные венчурные фонды сформированы в одной трети из 35 российских компаний с наибольшей выручкой<sup>23</sup>. При этом в США, глобальном лидере венчурного рынка, корпоративные венчурные фонды являются одним из основных драйверов рынка (на 2017 год корпоративные венчурные фонды США принимали участие в 44,4 % от общего количества сделок в США)<sup>24</sup>. В результате на рынке наблюдается дефицит инвестиций на отдельных стадиях инвестиционного цикла. Также за счет низкой конкуренции среди потенциальных инвесторов отсутствуют стимулы для повышения качества инвестиционного предложения.

Как для российских, так и для международных инвесторов на российском рынке присутствует ряд ограничений с точки зрения возможностей для выхода из проекта (коммерциализации актива). Из трех наиболее распространенных в мировой практике опций (первичное публичное предложение, слияние и поглощение, выкуп доли компании собственным менеджментом) в России фактически действует только механизм слияний и поглощений, который также ограничен незначительным объемом инвестиционного капитала на рынке.

На российском рынке венчурных и прямых инвестиций основными инструментами привлечения финансирования являются инструменты долевого инвестирования и долговые инструменты. В России на данный момент фактически отсутствует один из наиболее востребованных на мировом рынке инструментов — конвертируемый долг. Между тем ужесточение банковского регулирования в части требований к капиталу и использование финансового рычага вместе с развитием рынков венчурных и прямых инвестиций создает пространство для появления в России новых инструментов инвестирования, таких как краудфандинг.

Детальный перечень ограничений для роста объема предложения инвестиций на российском рынке венчурных и прямых инвестиций включает следующие пункты:

отсутствие доступа на рынок отдельных типов институциональных инвесторов (пенсионные фонды, страховые компании);

недоступность рынка для капитала широкого круга частных лиц в связи с (1) малым количеством компаний в соответствующей секции на бирже и сложностью процесса выхода компании на первичное публичное размещение на бирже, а также с (2) низкой финансовой грамотностью потенциальных инвесторов;

низкий уровень привлекательности рынка для иностранных инвесторов;

неразвитость инвестирования корпораций в качестве ограниченных инвесторов венчурных фондов и корпоративных венчурных фондов, в том числе в компаниях с государственным участием;

низкий уровень взаимодействия с глобальным рынком венчурных и прямых инвестиций;

разбалансированность государственной поддержки — смещение поддержки в сторону более ранних стадий инвестирования. Отсутствует

единый центр координации развития национальной инновационной системы;

несоответствие предложения и спроса на финансирование на различных стадиях инвестирования, в том числе дефицит инвестиций на поздних стадиях;

недостаточная квалификация инвестиционного сообщества (дефицит «умных» денег), недостаточное развитие инвестиционных и предпринимательских навыков и компетенций, способствующих повышению эффективности деятельности инвестиционных фондов и увеличению стоимости портфельных компаний, в том числе в вузах на этапе получения высшего профессионального образования;

низкий уровень конкуренции между фондами, отсутствие необходимости повышать качество инвестиционного предложения, что также связано с невысокими ожиданиями самих инновационных предприятий;

несоответствие формы государственной финансовой поддержки потребностям венчурного рынка: (1) неготовность органов государственной власти к принятию риска; (2) тенденция к прямому управлению проектами без наличия соответствующей экспертизы; (3) избыточный контроль процесса взаимодействия субъектов на венчурном рынке.

#### 2. Предложение проектов реципиентами венчурного инвестирования

Предложение проектов реципиентами венчурного инвестирования является важным элементом экосистемы венчурного рынка, представляющим собой совокупность всех инновационных проектов, претендующих на получение финансирования на венчурном рынке. Общий объем предложения определяется количеством и качеством

проектов, создаваемых российскими предпринимателями в области инноваций и высоких технологий. Количество проектов определяется как совокупность инновационных высокотехнологичных проектов, которое зависит, прочего, OT привлекательности образа среди уровня инновационного предпринимателя модели профессионального как развития, а также степени развития технической инфраструктуры, разработок. Качество обеспечивающей инновационных внедрение определяется, уровнем компетенций свою очередь, инновационных предпринимателей (как в области предпринимательства, так и в области прикладных наук) и объемом доступной технической и сервисной инфраструктуры. В России в настоящее время наблюдается дефицит конкурентоспособных идей для реализации инновационных проектов, а также недостаточное количество предпринимателей, которые обладают достаточными компетенциями желанием И ДЛЯ запуска собственного бизнеса, его развития и презентации инвесторам. В свою очередь, текущий уровень развития венчурной инфраструктуры в Российской Федерации В состоянии обеспечить достаточно не качественную поддержку проектов, чтобы компенсировать недостаток компетенций потенциальных предпринимателей. Были идентифицированы следующие препятствия для роста объема предложения венчурных проектов:

недостаточная популяризация предпринимательской деятельности и образа предпринимателя как модели карьерного развития приводит к тому, что россияне, в сравнении со странами с развитыми венчурными рынками (США, Израиль), в меньшей степени рассматривают собственный бизнес в качестве основного вида деятельности, делая выбор в пользу карьеры по найму;

недостаток актуальных компетенций для развития инновационного предпринимательства;

ограниченность идей, конкурентоспособных на глобальном рынке, в том числе из-за распространенности подхода по репликации глобальных моделей на локальном рынке. Сохраняется низкая конкурентоспособность российского сектора исследований и разработок в большей части инновационных отраслей, имеет место высокая степень использования импортных технологий И зависимость OT импортных высокотехнологичных комплектующих. Кроме того, разработчики изначально формируют идеи с фокусом на локальный рынок из-за опасений, связанных с интенсивностью конкуренции на мировом уровне;

недостаток компетенций, необходимых для подготовки проекта к рассмотрению инвестиционным фондом;

наличие сложностей в вопросе идентификации технологии, которая востребована рынком, а также определения путей ее монетизации;

ограниченность доступных инвестиционных инструментов. Развитие распространенных на глобальном рынке инструментов венчурного инвестирования в России сдерживается недостаточным развитием нормативной базы и практики правоприменения;

недостаточное предложение профессиональных услуг по подготовке проектов для получения инвестиционной поддержки. Нехватка консультационных центров и экспертов, предоставляющих услуги предпринимателям с недостаточным опытом представления проектов инвесторам;

сравнительно низкий уровень экспертизы, предоставляемой инвестиционными фондами, не способствующий росту стоимости портфельной компании;

ограниченные возможности использования предпринимателями кредитного плеча для масштабирования бизнеса (высокие кредитные ставки, требования по обеспечению).

#### 3. Внутренний и глобальный рынки сбыта инновационной продукции

Рынок сбыта инновационной продукции представляет собой предложения соответствующей экономическое пространство ДЛЯ (товаров услуг), произведенной компаниями продукции прямых инвестиций. Рынок реципиентами венчурных И инновационной продукции включает внутренний рынок России и внешние Стратегией выделяются такие (экспорт продукции). взаимодействия, «корпоративный экономического как сегмент» и «частный сегмент». Государство предоставляет значительную долю спроса на большинстве российских рынков сбыта, в связи с чем объем спроса на инновации ограничивается отсутствием стимулов у государственных компаний и органов власти проведения ДЛЯ государственных закупок инновационной продукции и технологий. При этом объем спроса частного сектора на многих внутренних рынках сбыта Российской Федерации оказывается недостаточным для органического развития венчурных компаний. Одновременно затруднен выход на зарубежные рынки, так как сохраняются значительные барьеры для экспансии за рубеж, а также многие проекты страдают от недостаточной конкурентоспособности на фоне зарубежных аналогов.

Далее приведен перечень ограничений для роста российского рынка венчурных и прямых инвестиций, связанных с недостаточным объемом рынка сбыта:

малое количество рыночных сегментов с достаточной рыночной емкостью для органического развития бизнеса (частный сектор);

низкий уровень активности использования корпорациями инновационных технологий и продуктов, например энергосберегающих и ресурсосберегающих технологий;

значительные барьеры для выхода проектов на зарубежные рынки сбыта;

незначительное количество сегментов рынка, в которых преобладает доля организаций, не имеющих государственного участия. В 2018 году доля государственного участия в экономике России, по разным оценкам, составляла около 70 %, что говорит о доминировании отраслей, в которых тип рекомендуемой к использованию технологии или продукта определяется государственной политикой;

отсутствие стимулов у органов государственной власти и у компаний с государственным участием для закупок инновационной продукции;

нацеленность государственного сектора (органов государственной власти и государственных компаний) на развитие собственных внутренних технологических компетенций («выращивание» инноваций), а не на покупку готовых решений;

недостаточный уровень конкурентоспособности российских высокотехнологичных товаров на значительном количестве сегментов международного рынка.

## 4. Среда, в которой осуществляется деятельность участников рынка венчурного и прямого инвестирования

Среда, в которой осуществляется деятельность участников рынка венчурного и прямого инвестирования, формируется за счет таких элементов, как государственная поддержка участников рынка, нормативная база, регулирующая отношения на венчурном рынке, а также

социальная среда, в которой осуществляется деятельность участников рынка.

B настоящее время ведется работа ПО оптимизации административных процедур, связанных c регулированием предпринимательской деятельности на рынке венчурных и прямых инвестиций, что составляет часть планов действий в рамках программы «Национальная технологическая инициатива». В рамках налоговой политики для действующих на рынке венчурных и прямых инвестиций информационно-технологических компаний и резидентов инновационного центра «Сколково» предусмотрены специальные налоговые льготы, позволяющие оптимизировать систему налогового учета и налоговых платежей. Однако требуются доработки нормативной базы, в том числе обеспечение защиты прав предпринимателей и их интеллектуальной собственности и снижения административных барьеров ведения бизнеса. Также качество венчурной среды на российском рынке в настоящее время находится на недостаточно высоком уровне из-за макроэкономической и геополитической нестабильности, ЧТО повышает уровень настороженности российских и зарубежных инвесторов и снижает их заинтересованность долгосрочными проектами в российской юрисдикции.

Формированию комфортной инвестиционной среды на российском рынке венчурных и прямых инвестиций препятствуют следующие факторы:

низкий уровень координации доноров и реципиентов программ государственной поддержки. Недостаточная информированность и структурированность механизмов и подходов, с помощью которых компания может обратиться за поддержкой. Недостаточная эффективность платформ или иных решений, позволяющих оперативно координировать действия субъектов рынка венчурных и прямых инвестиций;

сосредоточенность государственных программ поддержки на достижении количественных целевых показателей деятельности, что может осуществляться в ущерб качественным показателям создаваемого продукта;

недостаточный, в сравнении со странами-лидерами рынка, уровень развития нормативной правовой базы, правоприменительной практики, регулирующей деятельность участников рынка венчурных и прямых инвестиций;

отсутствие специальных режимов налогообложения для венчурных инвесторов и получателей инвестиционных средств;

отсутствие эффективных механизмов защиты интеллектуальной собственности, длительные и сложные процедуры регистрации прав на результаты инновационной деятельности, нехватка инструментов защиты прав в случае нарушения;

отсутствие долгосрочной макроэкономической стабильности экономики Российской Федерации и постоянства «правил игры» на рынке венчурного капитала;

негативное влияние внешнеполитической ситуации, способствующей повышению уровня изоляции российской экономики. Снижение дипломатической, торговой и инвестиционной активности (геополитические факторы);

низкий уровень информированности международного инвестиционного сообщества о характеристиках российского рынка венчурных и прямых инвестиций и отдельных элементов его экосистемы;

высокие административные барьеры для ведения бизнеса.

# IV. Определение целей рынка венчурных инвестиций в Российской Федерации

Глобальная цель — реализация инновационного потенциала России за счет развития конкурентного рынка венчурных инвестиций и увеличения годового объема венчурных сделок в 30 раз (до 0,30 % от объема валового внутреннего продукта в ценах 2017 года).

### 1. Количественные показатели развития рынка венчурных инвестиций

В качестве детализирующих структурных элементов глобальной цели выступают четыре цели Стратегии:

увеличение к 2030 году суммарного предложения капитала на рынке венчурных инвестиций в 10 раз по отношению к 2017 году (до 2,7 трлн рублей). Под предложением капитала в данном случае подразумевается общий объем капитала инвесторов, доступного для реципиентов венчурных инвестиций. Рост указанного показателя достигается путем обеспечения доступа максимально широкого круга инвесторов к венчурному рынку, увеличения годового объема, привлекаемого от инвесторов капитала, повышения качества инвестиционного предложения, а также повышения ликвидности инвестиций на рынке венчурного капитала;

увеличение к 2030 году количества российских высокотехнологичных проектов, обращающихся за инвестиционной финансовой поддержкой, в 2 раза по отношению к 2017 году (до 40 тыс. новых проектов в год). Оценивается количество инновационных высокотехнологичных проектов, которые могут стать получателями венчурных и прямых инвестиций, а также качество таких проектов, включая, среди прочего, повышение уровня предпринимательских компетенций;

увеличение к 2030 году объема рынка сбыта инновационной продукции российских компаний с венчурным капиталом в 2 раза по

отношению к 2017 году (до 10 трлн рублей в год), включая внутренний и внешний рынок сбыта (экспорт);

повышение привлекательности юрисдикции Российской Федерации для осуществления венчурных и прямых инвестиций. В рамках указанной цели учитывается повышение эффективности мер государственной поддержки, повышение уровня зрелости нормативного периметра России, а также повышение комфортности социальной среды для участников экосистемы российского рынка венчурных и прямых инвестиций.

Ключевыми индикаторами достижения целей Стратегии в 2025 и 2030 годах являются:

увеличение доли инвестиций НПФ в венчурный рынок до 10 % от общего объема капитала венчурных фондов, представленных на российском рынке венчурных инвестиций к 2025 году, и сохранение данного показателя на уровне 10 % к 2030 году, с учетом прогнозируемого роста общего объема активов под управлением венчурных фондов;

увеличение к 2025 году объема капитала корпоративных венчурных фондов и инвестиций корпораций в качестве ограниченных инвесторов венчурных фондов, представленных на российском рынке, на 350 млрд рублей по отношению к 2017 году (до 400 млрд рублей). Увеличение указанного показателя до 900 млрд рублей к 2030 году;

увеличение к 2025 году доли инновационных малых и средних предприятий в общем количестве малых и средних предприятий в России в 4 раза по отношению к 2017 году (до 19 % в 2025 году) и увеличение указанного показателя до 45 % к 2030 году;

увеличение удельного веса организаций, осуществляющих технологические инновации, в общем количестве обследованных организаций в России до 50 % к 2025 году и не менее чем до 60 % к 2030 году;

создание к 2025 году не менее 20 центров венчурных компетенций полного цикла на базе ведущих российских вузов со сложившейся экосистемой и увеличение указанного значения до 30 центров и более к 2030 году;

увеличение доли выпуска инновационных товаров, работ и услуг в общем объеме товаров, работ и услуг до 8,4 % к 2025 году и доведение указанного значения до 9,8 % к 2030 году;

удвоение по отношению к 2017 году доли экспорта российских высокотехнологичных товаров в общем мировом объеме экспорта высокотехнологичных товаров к 2025 году, т. е. до значения 0,7 %. К 2030 году указанный показатель необходимо привести к отметке 1 %;

улучшение к 2025 году позиции России относительно других стран в соответствии с методологией международного индекса привлекательности страны для осуществления венчурных и прямых инвестиций (Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index) на 9 позиций по отношению к результатам ренкинга 2018 года, а также еще на 10 позиций — к 2030 году (целевая позиция России в 2025 году — в первой тридцатке стран, в 2030 году — в первой двадцатке стран, указанных в ренкинге).

Оценка текущих значений показателей, указанных выше, которые связаны с венчурным рынком, может осуществляться на основании исследований компаний, осуществляющих периодический мониторинг рынка. В настоящее время мониторингом и оценкой показателей российского рынка венчурных инвестиций занимаются как государственные, так и частные компании: (1) Российская ассоциация прямого и венчурного капитала, выпускающая ежегодно «Обзор рынка инвестиций», (2) PwC, совместно PBK прямых И венчурных выпускающая ежеквартально отчет «MoneyTree: навигатор венчурного

рынка», (3) RB partners, выпускающая ежегодно исследование венчурного рынка. Наличие широкого круга компаний, занимающихся обеспечением потребностей информационно-аналитических участников рынка венчурного капитала, является неотъемлемым атрибутом зрелого рынка прочих венчурного капитала. Оценка показателей, числе макроэкономических, может осуществляться на основании данных Федеральной службы государственной статистики.

#### 2. Качественные показатели развития рынка венчурных инвестиций

В соответствии с настоящей Стратегией целевое состояние российского рынка венчурных и прямых инвестиций должно соответствовать следующим критериям:

государственной поддержки, a) синхронизированная с ожиданиями и потребностями венчурного рынка. В настоящее время государство сохраняет за собой роль одного из основных источников венчурном рынке, при этом формат предоставления капитала на государственной поддержки не в полной мере соответствует потребностям предпринимателей, инновационных приводит снижению Повышение эффективности эффективности такой поддержки. государственной поддержки будет достигнуто случае (1) сфокусированности государства на нефинансовых формах поддержки и ее финансовых формах без оказания существенного влияния на операционную деятельность фондов и проектов, являющихся объектами инвестирования; (2) адаптированности системы контроля, в соответствии с особенностями венчурного рынка, в том числе с присущим ему высоким инвестиционного риска; (3) разработки уровнем И внедрения правоприменительной практики в отношении путей выхода из неуспешных проектов, повышающей их прозрачность;

- б) венчурной Организация экосистемы вокруг ведущих технических высших учебных заведений (университетов). Необходимо закрепление за ведущими высшими учебными заведениями функций по формированию (в том числе на базе существующей инфраструктуры) центров компетенций венчурного бизнеса, а также центров взаимодействия участников венчурного бизнес-сообщества. Одним из приоритетных направлений деятельности учебных заведений должно стать повышение уровня предпринимательских компетенций молодых специалистов, а также обеспечение инновационного лифта ДЛЯ механизма венчурных предпринимателей;
- в) Закрепление принципа глобальности рынка венчурных и прямых инвестиций и его участников, в том числе в рамках следующих направлений:

глобальная конкурентоспособность проектов. Повышающийся уровень изоляции российских венчурных проектов ограничивает их привлечению зарубежных инвестиций и выходу потенциал по глобальные рынки сбыта. В настоящий момент государство уже оказывает поддержку компаниям, обладающим существенную экспортным потенциалом. Однако ДЛЯ поддержания конкурентоспособности российских инновационных проектов в будущем необходимо как представление интересов компаний таких на международном инвестиционном рынке (что позволит обеспечить дополнительные инвестиции в проекты со стороны международных инвесторов), так и поддержка на этапе поиска потенциальных потребителей инновационных продукции и услуг;

привлечение зарубежных инвестиций. В условиях ограниченного потенциального инвестиционного предложения внутри страны привлечение зарубежных инвесторов становится одним из основных

44

факторов достижения цели, поставленной Стратегией, и должно стать одним из приоритетных направлений деятельности государства в рамках развития рынка венчурных и прямых инвестиций. Также дополнительным позитивным эффектом станут компетенции, привносимые зарубежными инвесторами при вхождении в российские венчурные фонды;

осуществление инвестиций на зарубежных рынках венчурных и прямых инвестиций. Одной из ключевых проблем российского рынка венчурных инвестиций является дефицит необходимых компетенций и опыта у многих его участников. При наличии надлежащего контроля над объемами и порядком инвестиционной деятельности выход российских числе негосударственных пенсионных инвесторов, в том фондов участием и корпораций c государственным на международный инвестиционный рынок, может дать позитивный эффект для российского рынка венчурных и прямых инвестиций. Указанный эффект будет увеличении компетенций российских проявляться инвесторов, получающих опыт и практику работы с глобальными венчурными компаниями и фондами, и увеличении их риск-аппетита;

Концентрация усилий на наиболее конкурентоспособных L) технологических направлениях. Для повышения эффективности мер государственной поддержки инновационного предпринимательства в условиях ограниченной конкурентоспособности российских разработок необходим фокус на рынках, которые имеют наибольший потенциал по созданию продуктов с высокими потребительскими характеристиками. К таким направлениям можно отнести рынки, которые являются приоритетными с точки зрения действующих в Российской Федерации отраслевых стратегий и национальных программ, в том числе «Цифровая экономика» и «Национальная технологическая инициатива»;

- д) Существенное расширение текущего круга инвесторов. Со требуется необходимых стороны государства принятие мер ПО обеспечению доступа на рынок венчурных и прямых инвестиций максимально широкого круга инвесторов, включая институциональных инвесторов, корпораций, в том числе в форме корпоративных венчурных фондов, и частных инвесторов, а также вовлечение указанных инвесторов (как российских, так и иностранных) в финансирование российских инновационных проектов. Исполнение данного условия во многом зависит от инициатив государства, направленных на обеспечение стабильности и согласованности регуляторной среды в части защиты прав участников рынка венчурных и прямых инвестиций в среднесрочной и долгосрочной перспективе;
- многоуровневой экосистемы e) рынка Наличие венчурных и прямых инвестиций. Расширение круга инвесторов, имеющих доступ к рынку венчурных и прямых инвестиций, но не обладающих достаточным компетенций, требует инфраструктуры, количеством позволяющей диверсифицировать риски и обеспечивать необходимую ликвидность. Под многоуровневой системой инвестирования В данном контексте подразумевается наличие нескольких уровней субъектов и объектов венчурного инвестирования, в том числе специальных управляющих фондов, компаний, фондов венчурных фондов, что позволяет диверсифицировать риски, В первую очередь, ДЛЯ инвесторов, не обладающих необходимой экспертизой для прямого инвестирования Отсутствие дефицит в венчурные компании. или коллективных инструментов венчурного инвестирования фактически закрывает рынки венчурных и прямых инвестиций для достаточно широкого перечня инвесторов, фонды, пенсионные частных инвесторов, включая не обладающих крупным капиталом, и прочих.

# V.Описание перечня мероприятий, способствующих достижению целей Стратегии

Достижение целей Стратегии неразрывно связано с реализацией всего комплекса мероприятий, направленных на развитие и совершенствование четырех ключевых элементов российского рынка венчурного капитала:

- а) Инвестиции суммарный объем инвестиционного предложения на рынке венчурного капитала;
- б) Проекты качество и количество проектов, пригодных для предоставления инвестиционных средств на всех стадиях инвестиционного цикла;
- в) Рынок емкость внутреннего и доступность внешнего рынков сбыта продукции инновационных компаний;
- г) Среда уровень привлекательности юрисдикции для структурирования сделок при привлечении инновационными компаниями средств на рынке венчурного капитала.
  - 1. Увеличение предложения капитала для инновационных предпринимателей и других участников рынка

Основной вектор мероприятий, способствующих увеличению суммарного объема инвестиционного предложения на рынке венчурного капитала, направлен на расширение круга инвесторов, обладающих возможностью по размещению средств на рынке венчурного капитала, и повышение доли венчурного капитала в инвестиционном портфеле. При этом роль государственных институтов развития, с точки зрения предложения инвестиций, сводится к роли катализатора прироста рыночного капитала. Основной целью инвестиций институтов развития

в такой парадигме становится наращивание рыночного предложения капитала за счет различных схем коллективных инвестиций, где они выступают одним из инвесторов, таким образом обеспечивая мультипликативный эффект государственных средств.

Настоящая Стратегия выделяет следующие типы инвесторов как обладающих наиболее высоким инвестиционным потенциалом для российского рынка венчурных инвестиций: НПФ, корпорации (в том числе в форме ограниченных инвесторов венчурных фондов и в форме корпоративных венчурных фондов), и частные лица. Перечисленные выше типы инвесторов могут увеличить объем предложения капитала на венчурном рынке к 2030 году на 150 млрд рублей, 900 млрд рублей и 800 млрд рублей соответственно. Для привлечения инвесторов и увеличения объема их инвестиций на венчурном рынке необходимо обеспечить выполнение как минимум двух задач: (1) снятие существующих барьеров, препятствующих выходу соответствующих типов инвесторов на рынок венчурных и прямых инвестиций; (2) создание стимулов для увеличения доли инвестиционных средств институциональных и частных инвесторов, размещаемых на рынке венчурного капитала.

Привлечение НПФ на венчурный рынок требует выполнения обеих обозначенных выше задач. В первую очередь, необходимо снять текущие барьеры (детально описаны в главе III настоящей Стратегии), препятствующие выходу НПФ на венчурный рынок, в том числе путем предоставления НПФ права присоединения к договорам инвестиционного товарищества, установления отдельного лимита на инвестиции на рынке венчурных и прямых инвестиций, изменения подхода к оценке венчурных инвестиций как потенциального объекта инвестиций НПФ, изменения методологии стресс-тестирования в части венчурных инвестиций. Помимо этого, необходимо предоставить НПФ дополнительные стимулы, так как

при текущих условиях снятие барьеров не приведет к активному участию НПФ в венчурном инвестировании. В первую очередь, это обусловлено низким уровнем осведомленности инвесторов о венчурном рынке, в том числе из-за отсутствия достаточного количества «историй успеха» инвестиций. Для решения этой проблемы настоящая предполагает запуск ряда пилотных проектов с несколькими НПФ для наработки и дальнейшего продвижения подобных «историй успеха». Вовлечение ΗПФ В пилотные проекты предполагается за счет использования программ асимметричного распределения доходности. При необходимости возможна также проработка решения по повышению заинтересованности НПФ в инвестировании на венчурном рынке путем предоставления гарантий по возвратности капитала.

Привлечение на венчурный рынок корпораций, в том числе государственных, подразумевает, в первую очередь, предоставление стимулов, так как прямые барьеры, препятствующие инвестированию венчурном рынке, отсутствуют. Текущий уровень корпораций на корпоративных венчурных инвестиций, существенно отстающий от аналогичного показателя стран с высоким уровнем развития венчурного рынка, связан, в том числе, с тем, что менеджмент корпорации не всегда понимает преимущества венчурных инвестиций. Исходя из этого, крайне важной является роль институтов развития как проводников и носителей знаний и компетенций относительно лучших практик корпоративных венчурных инвестиций, в том числе через создание и управление венчурными корпоративными фондами. В рамках предоставления корпорациям дополнительных стимулов Стратегия предусматривает, прежде всего, налоговые льготы по аналогии со льготами, применяемыми на развитых венчурных рынках (налоговые льготы юридическим лицам в форме уменьшения налогооблагаемой базы на долю объема венчурных инвестиций при расчете налога на прибыль).

Отдельным важным аспектом, требующим активного участия институтов развития, является проработка концепции создания внутренних венчурных корпоративных фондов, позволяющих сотрудникам корпораций акселерационную поддержку получать И привлекать инвестиции в свои инновационные проекты. Подобная практика развития корпоративных спин-оффов является широко распространенной в странах с развитыми венчурными рынками. В России ее дополнительным преимуществом является то, что в условиях низкой привлекательности предпринимательской деятельности, в сравнении корпоративной c занятостью, она позволяет генерировать новые проекты в сравнительно безопасной И комфортной для потенциального предпринимателя корпоративной среде.

В части привлечения на венчурный рынок капитала частных лиц необходимо рассматривать различные виды мер для различных сегментов. В настоящий момент основным источником капитала для российского венчурного рынка являются частные лица с высоким уровнем дохода, инвестирующие в проекты напрямую (в том числе как бизнес-ангелы) или в венчурные фонды через свои семейные офисы. Рынок фактически закрыт для широкого круга инвесторов, в том числе квалифицированных, ввиду отсутствия инструментов для инвестирования небольшого объема капитала. Для привлечения на венчурный рынок широкого круга частных инвесторов необходимо, в первую очередь, снять барьеры, в том числе путем: (1) формирования основ регулирования процедур сбора инвестиционных средств инвесторов через платформы частных краудфандинга; (2) развития специализированных секторов фондового рынка для быстрорастущих инновационных компаний. При этом, ввиду сравнительно низкого уровня финансовой грамотности российских инвесторов, необходимо ограничить доступ на венчурный рынок через биржевые площадки для неквалифицированных инвесторов.

Как для широкого круга частных инвесторов, так и для сегмента частных лиц с высоким уровнем дохода (в том числе бизнес-ангелов) необходимо дополнительное стимулирование их инвестиционной активности на венчурном рынке. Настоящая Стратегия предполагает использование следующих мероприятий:

предоставление налоговых преференций, в том числе в форме расширения практики применения налоговых вычетов с объема осуществленных инвестиций и улучшения условий предоставления освобождения от налога на доходы физических лиц;

введение для частных лиц с высоким уровнем дохода специальных программ для репатриации российского капитала, позволяющих получить дополнительные преференции, в случае если доля репатриированного капитала будет инвестирована в венчурный рынок.

В качестве возможного мероприятия ПО стимулированию инвестиционной активности всех типов инвесторов (включая частных инвесторов, иностранных инвесторов, корпорации) на первом этапе реализации настоящая Стратегия предлагает запуск пилотных фондов с государственным участием, предоставляющих повышенную доходность для инвестора за счет асимметричного распределения прибыли. В рамках подобной инициативы реализуется роль государственных институтов развития как катализатора предложения капитала: государство, как один из инвесторов фонда, получает доходность, не превышающую определенного, заранее зафиксированного уровня; в случае превышения фонда установленного уровня избыточную доходность доходности получают прочие инвесторы фонда.

Одной из важных задач в рамках развития российского венчурного рынка является обеспечение преемственности инвестиционного цикла на всех стадиях развития российских инновационных компаний. Указанные выше меры ПО повышению инвестиционной привлекательности венчурного рынка применимы, первую очередь, В для сформировавшихся проектов, которые находятся на посевной и более поздних стадиях. На стадиях, предшествующих посевной, высока роль государства как источника капитала, в первую очередь — в форме грантов. В настоящий момент государство реализует эту функцию через «Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере». Объем средств, направляемых на финансирование грантовой поддержки, должен быть увеличен соразмерно увеличению количества новых проектов.

Ключевым инструментом привлечения инвестиций в проекты, находящиеся на стадиях развития и поздних стадиях, может стать биржа. В настоящий момент российский фондовый рынок обладает сравнительно малой ликвидностью, в основном операции совершаются в секторе «голубых фишек». Для того чтобы биржа могла играть существенную роль в распределении венчурных инвестиций, необходимо как повышение общей ликвидности российского фондового рынка, так и развитие специальных секторов для инновационных компаний. В настоящий момент на секторе «Московской биржи» «Рынок Инноваций Инвестиций» торгуется 15 эмитентов. Для увеличения количества эмитентов, чьи ценные бумаги доступны на бирже, необходимы существенные системные усилия, в том числе по (1) облегчению доступа компаний на биржу через пересмотр правил выхода на биржу и субсидирование их расходов по выходу на биржу; (2) повышению привлекательности инструментов инновационных компаний ДЛЯ

инвесторов через субсидирование ставок по облигациям; (3) развитию соответствующей среды путем развития института маркетмейкерства и создания фондов пре-IPO.

На поздних стадиях, когда инновационные компании уже имеют стабильную выручку, возможно замещение инвестиционного капитала заемным. Настоящая Стратегия предусматривает мероприятия, направленные на расширение инструментария поддержки на поздних стадиях, путем субсидирования процентных ставок, а также разработки и внедрения инструмента кредитования под залог интеллектуальной собственности.

Указанные выше меры по увеличению предложения капитала предполагают среднесрочный и долгосрочный эффект, так как требуют внесения изменений в законодательство. На первом этапе реализации Стратегии в качестве дополнительного способа привлечения капитала на венчурный рынок может быть использована секьюритизация. В данном случае речь может идти о торгуемых на биржевых площадках облигациях, выпускаемых и обслуживаемых одним или несколькими институтами развития. Базовым активом для подобного типа облигаций станут доли институтов развития в капитале венчурных фондов. Для повышения привлекательности облигаций для широкого круга инвесторов может быть рассмотрен вопрос предоставлении государственных 0 гарантий возвратности средств.

Использование данного инструмента не характерно для развитых венчурных рынков, однако может быть достаточно эффективным при необходимости быстрого наращивания предложения капитала. Инструмент может быть востребованным в силу наметившегося на российском рынке снижения ставок по консервативным инструментам с одной стороны и при этом низкого уровня инвестиционной активности,

53

свойственного российским физическим и юридическим лицам, с другой стороны.

Совершенствование инструментария рынка венчурного капитала является интегральным драйвером развития, влияющим одновременно на все элементы экосистемы российского рынка венчурного инвестирования. Совершенствование инструментов, используемых для формирования венчурных фондов и коллективных инвестиций, увеличивает суммарный объем инвестиционного предложения. Внедрение международных практик и повышение комфорта структурирования сделок компаний, способствует увеличению количества создаваемых Развитие российском капитала. рынке венчурного механизмов, способствующих выходу инновационных компаний на зарубежные рынки, позволяет увеличивать рынок сбыта инновационной продукции, а наличие полноценного портфеля инвестиционных инструментов, чей уровень комфорта соответствует лидерам рынка, позволяет повышать привлекательность российской юрисдикции в глазах международного инвестиционного сообщества.

Развитие и масштабирование рынка венчурного капитала неразрывно с совершенствованием компетенций инвесторов инвестиционном цикле. В связи с этим для увеличения добавленной портфельных компаний необходимо стоимости непрерывно совершенствовать компетенции специалистов венчурных фондов. Возможны различные подходы к совершенствованию компетенций специалистов венчурных фондов: (1) через проведение образовательных программ, нацеленных на распространение лучших практик в том числе с участием крупных иностранных школ и университетов; (2) через получение опыта работы на глобальном венчурном рынке путем систематического участия в сделках зарубежных венчурных фондов.

Таким образом, настоящая Стратегия в рамках направления «Предложение капитала для инновационных предпринимателей и других участников рынка» ставит перед участниками российского рынка венчурных и прямых инвестиций (в том числе государством и институтами развития) следующие задачи:

снятие нормативных барьеров по инвестированию средств на рынке венчурного капитала для институциональных инвесторов (негосударственные пенсионные фонды, страховые компании) и частных инвесторов;

повышение заинтересованности корпоративного сектора в венчурном инвестировании, в том числе через создание корпоративных венчурных фондов;

расширение набора инструментов инвестирования и повышение комфортности их использования на российском рынке венчурных и прямых инвестиций;

повышение уровня интеграции в глобальный рынок венчурного капитала;

создание стимулов для репатриации российского капитала, в том числе инвестированного на зарубежных венчурных рынках;

увеличение объемов инвестирования институциональных и частных инвесторов, корпораций, в том числе в форме корпоративных венчурных фондов на рынке венчурного капитала;

повышение уровня компетенций инвесторов, позволяющего создавать добавленную стоимость для портфельных компаний;

обеспечение преемственности инвестиционного цикла на всех стадиях развития российских инновационных компаний;

повышение спроса корпоративного сектора на приобретение инновационных компаний;

расширение инструментария по привлечению инвестиций на бирже; создание стимулов по выходу технологических компаний на биржевые площадки.

Детальный перечень мероприятий, необходимых для решения обозначенных задач в рамках направления «Предложение капитала для инновационных предпринимателей и других участников рынка», приведен в главе IX настоящей Стратегии «Определение и оценка эффекта от реализации ключевых мероприятий Стратегии».

### 2. Увеличение количества высокотехнологичных проектов в России

Одним из основных направлений развития рынка венчурных и прямых инвестиций является создание условий для обеспечения роста российских высокотехнологичных количества проектов, конкурентоспособных на глобальном рынке. Мировой опыт развитых рынков показывает, что увеличение общего количества запускаемых одновременном совершенствовании бизнесов, при компетенций предпринимательского сообщества, приводит К увеличению ДОЛИ высокотехнологичных компаний, создаваемых которые тозволяют инициаторам проектов, при наличии необходимых компетенций, рассчитывать на многократный рост стоимости своего проекта. По разным оценкам, в настоящее время в экосистеме рынка венчурного капитала ежегодно появляется порядка 15-20 тысяч идей и проектов. Из общего количества появляющихся на рынке идей и проектов только небольшая доля доходит до стадии оформления конкретного инвестиционного предложения и начинает поиск средств, необходимых для дальнейшего развития. Проекты, которые, как правило, принимаются к рассмотрению специалистами венчурных фондов, соответствуют следующим критериям: (1) проведена предварительная проработка концепции и оценка рынка;

- (2) подготовлены презентационные материалы и финансовая модель;
- (3) проведен конкурентный анализ и анализ целевых групп потребителей.

Для осуществления перечисленных видов анализа проекта его создателям потребуется ряд компетенций, которыми они должны обладать или иметь возможность получить их на открытом рынке. По разным оценкам, доля таких проектов в ежегодном количестве возникающих идей и проектов не превышает 15%. Отдельно стоит отметить, что среди данных проектов не учитываются проекты, привлекающие гранты или кредитные средства, и проекты, развивающиеся за счет собственных средств.

В дальнейшем заявки, поступающие в венчурные фонды, проходят несколько стадий отбора и детальную проверку, которая включает: (1) юридическую экспертизу; (2) анализ организационно-управленческой структуры; (3) экспертизу интеллектуальной собственности; (4) анализ бухгалтерской и финансовой отчетности; (5) оценку стратегии развития.

По мере прохождения всех этапов отбора и процедур проверки значительной части проектов отказывают предоставлении В инвестиционных средств в связи с чрезмерным уровнем рисков, сопряженных с реализацией проекта, либо ввиду недостаточного уровня потенциальной доходности для венчурного фонда. В дальнейшем аналогичный процесс идет на каждом следующем раунде привлечения проектом внешнего финансирования. Таким образом, отношение количества проектов, получающих инвестиционные средства венчурного фонда, к суммарному количеству заявок на получение инвестиционных средств, поступающих в венчурный фонд, в среднем составляет не более 1 к 100 (хотя может быть и значительно ниже). При интегральном рассмотрении всех венчурных стадий инвестиционного цикла, а именно: посевная и начальная стадии, ранняя стадия и стадия расширения, поздние

стадии, данное соотношение может увеличиться до 5–6 % за счет повышения качества проектов на более поздних стадиях.

рамках повышения общего числа коммерчески успешных высокотехнологичных компаний олной ИЗ основных задач разрабатываемой Стратегии является повышение конверсии проектов на всем инвестиционном цикле — от возникновения идеи до привлечения инвестиций на всех этапах развития проекта. В связи с этим программные документы по развитию предпринимательской деятельности в Российской быть не только на повышение Федерации должны нацелены привлекательности предпринимательской деятельности, НО на повышение качества создаваемых проектов.

По результатам 2017 года приблизительная структура сделок на российском рынке венчурных инвестиций выглядела следующим образом: на компании посевной и начальной стадий развития приходилось около 33 % от общего количества сделок, а все остальные сделки, информация о которых доступна в открытых источниках, совершались в отношении компаний, находящихся на ранней стадии и стадии расширения<sup>25</sup>. Таким образом, в 2017 году не зафиксировано ни одной сделки в отношении на поздней стадии развития. компаний, находящихся Стратегией предполагается, 2030 ЧТО году, В результате реализации предусмотренных инициатив, структура сделок на российском рынке венчурных инвестиций в количественном выражении изменится и будет соответствовать следующим показателям: доля сделок с компаниями посевной и начальной стадии развития увеличится до 60 %, а доля сделок с компаниями ранней стадии развития и стадии расширения составит 30 %. При этом на рынке появятся сделки в отношении компаний, находящихся на поздней стадии развития, их доля от общего количества составит 10 %.

Для целей повышения качества венчурных проектов потребуется расширение набора и увеличение доступности элементов сервисной инфраструктуры, необходимой и технологической инновационным предпринимателям. В первую очередь, необходимо формирование на территории России целостной системы центров предпринимательских компетенций, в том числе на базе ведущих технических вузов страны, предоставляющих малым инновационным компаниям возможность использования научно-исследовательской инфраструктуры, поддержку при оформлении прав на результаты интеллектуальной деятельности, а также консультационную поддержку по поиску источников финансирования для В коммерциализации разработок. целях дальнейшего мониторинга потребностей и реализации инновационных предпринимателей необходимо ассоциацию развития создать малых инновационных компаний с участием представителей бизнеса, заинтересованных органов государственной власти и институтов инновационного развития. Кроме повышения осведомленности создателей τογο, ДЛЯ проектов в существующих мерах поддержки рекомендуется представить соответствующую информацию на цифровой платформе «Бизнеснавигатор МСП», где также предусмотреть функционал по поиску инвесторов и рынков сбыта.

Для стимулирования роста конверсии проектов также необходимо повысить эффективность существующих мер поддержки проектов, в том числе акселерационных центров. В целях обеспечения преемственности и адресности поддержки проектов на всех стадиях инвестиционного цикла должна быть повышена системность работы институтов поддержки, а также сформирована система мониторинга эффективности оказанной поддержки с точки зрения выживания проектов для возможности корректировки реализуемых мер.

59

В свою очередь, повышение общего количества создаваемых проектов должно достигаться за счет стимулирования интереса граждан к предпринимательской деятельности и снижения барьеров для создания собственного бизнеса.

В рамках работы со студентами и выпускниками, при поддержке государства и институтов развития, необходимо будет обеспечить создание образа российских продвижение позитивного инновационных предпринимателей, числе путем создания образовательных В TOM популяризировать предпринимательскую программ, призванных деятельность и повышать уровень предпринимательских компетенций выпускников российских технических вузов и представителей научного сообщества. Важную роль в реализации указанной инициативы будет играть выбор и последующее распространение передового опыта ведущих глобальных образовательных центров по развитию предпринимательских навыков.

Также значительным потенциалом для увеличения числа проектов обладают сами высшие учебные заведения. В первую очередь, необходимо доработать законодательную базу для превращения результатов научно-исследовательской деятельности вузов в полноценные коммерческие проекты. В настоящее время в законодательстве для этого предусмотрена специальная форма - малые инвестиционные предприятия. Однако отдельные положения законодательства, регулирующие создание и деятельность малых инновационных предприятий, противоречат друг другу или создают барьеры для применения данной формы - например, наличие требования о минимальной доле образовательной организации в капитале, что накладывает ограничения на привлечение сторонних инвестиций. Кроме того, увеличению генерации проектов вузами может способствовать внедрение создания проекта в образовательную программу

технических вузов. В рамках данного проекта команды, состоящие из студентов, должны пройти все этапы, характерные для проработки инженерного ноу-хау до этапа коммерческого внедрения. В результате получившиеся проекты смогут выйти на открытый рынок в случае успешности и при этом сформируют у студентов необходимые личностные и профессиональные компетенции для создания и развития аналогичных проектов в будущем.

В стимулирования предпринимательской активности рамках сотрудников корпоративного сектора необходимы меры по вовлечению в предпринимательскую деятельность в сфере инновационных разработок представителей более возрастных зрелых групп населения, осуществляющих трудовую деятельность в качестве работников по найму. Для этого потребуется создать стимулы для учреждения внутренних корпоративных акселераторов на российских предприятиях, в том числе за счет предоставления льгот самим корпорациям.

Росту числа проектов на рынке венчурных и прямых инвестиций можно также способствовать за счет снижения уровня финансовых и временных издержек открытия и ведения высокотехнологичного бизнеса в России. Выполнение указанной задачи может осуществляться посредством организации центров коллективного пользования типовыми услугами для малых инновационных компаний, включающих, среди прочего, услуги по таможенному оформлению продукции и координации процесса совместных закупок малыми инновационными компаниями и корпоративным сектором.

С учетом стимулирования, как количества создаваемых проектов, так и их качества, целевые значения числа проектов на рынке венчурных и прямых инвестиций к 2030 году составят:

общее количество идей, обладающих потенциалом коммерциализации в национальной инновационной системе, — не менее 40 000;

общее количество запросов на получение инвестиционных ресурсов на всех венчурных стадиях инвестиционного цикла — не менее 10 000;

общее количество проектов, получивших инвестиционные ресурсы на всех венчурных стадиях инвестиционного цикла, — не менее 1 500.

Таким образом, настоящая Стратегия в рамках направления «Увеличение количества высокотехнологичных проектов в России» ставит перед участниками российского рынка венчурных и прямых инвестиций (в том числе государством и институтами развития) следующие задачи:

повышение уровня привлекательности образа инновационного предпринимателя как модели профессионального развития;

расширение российской технологической инфраструктуры, обеспечивающей внедрение инновационных разработок, включая, среди прочего, их тестирование и апробирование;

снижение уровня финансовых и временных издержек открытия и ведения высокотехнологичного бизнеса в России;

повышение уровня предпринимательских компетенций выпускников российских технических вузов и представителей научного сообщества;

расширение набора элементов сервисной инфраструктуры, доступной для инновационных предпринимателей в России.

Детальный перечень мероприятий, необходимых для решения обозначенных задач в рамках направления «Увеличение количества высокотехнологичных проектов в России», приведен в главе IX настоящей Стратегии «Определение и оценка эффекта от реализации ключевых мероприятий Стратегии».

### 3. Увеличение рынка сбыта инновационной продукции компаний

Развитие рынка венчурных и прямых инвестиций невозможно без необходимого спроса производимую уровня на инновационными компаниями продукцию (товары и услуги). Можно выделить три основных агрегированных рынка сбыта инновационной продукции: «частный сегмент» внутреннего рынка, «корпоративный сегмент» внутреннего рынка и внешний рынок. Ключевыми факторами при выборе целевых рынков сбыта в рамках настоящей Стратегии являются следующие: (1) объем спроса, достаточный для достижения компанией уровня выручки, позволяющего венчурному инвестору окупить свои инвестиции с учетом низкого «уровня выживаемости» венчурных компаний; (2) конкурентоспособность российских компаний в сравнении с международными игроками; (3) возможность осуществлять на указанном рынке государственную поддержку венчурных проектов, в том числе путем стимулирования потребителей. В России «частный сегмент» внутреннего рынка как потенциальный рынок для венчурных компаний имеет естественное ограничение по количеству населения, говорящего на русском языке. При этом институты развития не обладают какими-либо рычагами для стимулирования потребителей данного рынка. Исходя из этого, целевыми сегментами в рамках настоящей Стратегии являются «корпоративный сегмент» внутреннего рынка России и внешний рынок сбыта инновационной продукции.

Ключевая особенность «корпоративного сегмента» локального рынка — высокая доля государственных корпораций, характеризуемых зачастую недостаточным уровнем мотивации в области внедрения инноваций. Для увеличения объема внутреннего рынка сбыта инновационной продукции институтам развития необходимо взять на себя роль посредника между компаниями, нуждающимися в инновациях,

и компаниями, предоставляющими инновационные технологические решения. Подобная практика широко распространена на зарубежных венчурных рынках. Существует несколько инструментов, позволяющих посредническую функцию между потребителями организовать и поставщиками инноваций: (1) технологические конкурсы; (2) администрируемые онлайн-платформы, агрегирующие спрос технологические инновации co стороны корпоративного сектора; брокериджа (3) развитие института технологического как профессиональной области развития.

Перечисленные инструменты, помимо прочего, также стимулируют проектов, так как позволяют инновационным появление новых предпринимателям преодолеть присущий российским инновационным предпринимателям недостаточный уровень компетенций, в том числе в области «упаковки» продукта. Образовательные программы, способствующие развитию института технологического брокериджа, позволяют сформировать специалистов, с одной стороны, понимающих внутренние задачи компаний, а с другой — внутреннюю логику научных центров, что поможет донести идею инновационного продукта до потенциального заказчика в компании.

Для того чтобы увеличить доступность зарубежного рынка сбыта для российской инновационной продукции, необходимо предоставить финансовое стимулирование российским организациям, которое может заключаться как в предоставлении налоговых льгот, так и экспортных кредитов. Следует отметить, что ставки по экспортным кредитам, предоставляемым российским организациям, должны находиться на рыночном уровне, чтобы исключить нарушение соглашений Всемирной торговой организации.

Не менее важным является нефинансовое стимулирование российских инновационных компаний, заключающееся, в первую очередь, в создании акселерационных центров, способствующих выходу компаний на новые рынки. Также необходимо запустить программу по выявлению технологических потребностей зарубежных компаний, которая позволит, с одной стороны, информировать российских предпринимателей об экспортном потенциале тех или иных технологий, а с другой — представлять существующие востребованные российские технологии заинтересованным зарубежным компаниям.

Для дополнительного увеличения притока иностранных инвестиций требуется повысить привлекательность российской юрисдикции для создания зарубежными компаниями локальных центров исследования и разработок, что повысит востребованность уже имеющихся технологий и, кроме того, увеличит количество специалистов с опытом разработки высокотехнологичных продуктов на российском рынке труда.

Таким образом, настоящая Стратегия, в рамках направления «Увеличение рынка сбыта инновационной продукции компаний» ставит перед участниками российского рынка венчурных и прямых инвестиций (в том числе государством и институтами развития) следующие задачи:

увеличение объема сбыта продукции инновационных компаний в корпоративном секторе;

снятие барьеров для выхода российских компаний, осуществляющих инновационные разработки, на зарубежные рынки сбыта;

повышение конкурентоспособности российских технологий в приоритетных направлениях технологического развития;

повышение информированности международного сообщества о наиболее конкурентоспособных российских технологиях.

Детальный перечень мероприятий, необходимых для решения обозначенных задач в рамках направления «Увеличение рынка сбыта инновационной продукции компаний», приведен в главе IX настоящей Стратегии «Определение и оценка эффекта от реализации ключевых мероприятий Стратегии».

# 4. Развитие среды, в которой осуществляется деятельность участников рынка венчурного и прямого инвестирования

Еще одним направлением развития российского венчурного рынка является повышение привлекательности юрисдикции Российской Федерации для осуществления венчурных и прямых инвестиций. Уровень привлекательности юрисдикции характеризуется рядом параметров среды, в которой осуществляется деятельность участников рынка, а именно:

уровень законодательного регулирования функционирования рынка; согласованность работы системы мер поддержки участников рынка; привлекательность налогового режима;

доступность элементов социальной инфраструктуры для инновационных предпринимателей.

Для повышения качества законодательного регулирования российского рынка венчурных и прямых инвестиций необходимо, в первую очередь, разработать определения для сущностей, характерных для рынка венчурных и прямых инвестиций, но не имеющих определения в законодательстве, также оптимизировать порядок передачи исключительных прав на интеллектуальную собственность, созданную в образовательных и научных организациях. Кроме того, необходимо сформировать институты со специальным правовым режимом, такие как особые экономические зоны и центры апробации нормативно-правового Для высокотехнологичных компаний, поставляющих регулирования.

продукцию на внешние рынки, необходимо обеспечить упрощение таможенных процедур и повышение их прозрачности. Также в целях упрощения процедуры списания средств, выделенных государством в форме финансовой поддержки, необходимо разработать и описать процедуру выхода венчурных фондов с государственным капиталом из экономически неэффективных инвестиционных проектов с использованием механизма отчуждения долей, так как в настоящее время эти доли сохраняются на балансе фондов и порождают дополнительные административные сложности.

Для обеспечения согласованности мер государственной поддержки требуется реализация ряда мероприятий, направленных на создание удобной единой системы поддержки, для компаний-реципиентов. В первую очередь, необходимо подготовить аналитические материалы о лучших мировых практиках координации программ поддержки рынка венчурных и прямых инвестиций для распространения среди институтов Кроме необходимо доработать развития данного рынка. того, информационные источники, которые должны предоставлять зарубежным инвесторам информацию о существующих в России инвестиционных возможностях и преференциях. Наконец, для адаптации мер поддержки текущие нужды рынка необходима разработка и внедрение предиктивной системы мониторинга инвестиционного спроса и предложения на рынке, которая позволит корректировать объемы поддержки для компаний, находящихся на тех или иных стадиях инвестиционного цикла.

В целях повышения привлекательности налогового режима российской юрисдикции для высокотехнологичных компаний, которая позволит России конкурировать с мировыми лидерами венчурного рынка, необходимо внедрить комплекс мер налогового стимулирования в форме

уменьшения налогооблагаемой базы при расчете налога на прибыль на расходы, сопряженные с развитием или инвестированием в высокотехнологичные компании. Кроме того, потребуется расширение возможностей по получению инвестиционного налогового кредита, выраженное в увеличении максимального размера и предельного срока, а также расширении перечня случаев, при котором он может быть получен. Также в целях снижения затрат молодых компаний на персонал могут быть снижены обязательные социальные отчисления.

В целях обеспечения комфортного размещения молодой компании на территории Российской Федерации необходимо обеспечить наличие социальной инфраструктуры, которая удовлетворит потребности ее сотрудников. Для этого необходимо разработать порядок предоставления доступа к центрам инновационных компетенций, где соответствующая инфраструктура была заложена в рамках создания центра. Таким образом, после аккумуляции высокотехнологичных компаний в инновационных центрах будет упрощен мониторинг и удовлетворение потребностей их сотрудников.

Таким образом, настоящая Стратегия в рамках направления «Среда, в которой осуществляется деятельность участников рынка» ставит перед участниками российского рынка венчурных и прямых инвестиций (в том числе государством и институтами развития) следующие задачи:

повышение прозрачности инвестиционного процесса на рынке венчурного капитала для иностранных инвесторов;

обеспечение преемственности мер государственной поддержки;

увеличение количества инструментов, способствующих балансировке поддержки на этапах инвестирования;

восполнение пробелов в нормативно-правовой базе, регулирующей отношения на российском рынке венчурных и прямых инвестиций, а также

в нормативно-правовой базе, относящейся к экспорту и импорту высокотехнологичной продукции;

приближение российской правоприменительной практики к опыту стран с развитыми венчурными рынками, включая, среди прочего, судебную практику и акты органов исполнительной власти;

расширение элементов социальной инфраструктуры, доступной для инновационных предпринимателей.

Детальный перечень мероприятий, необходимых для решения обозначенных задач в рамках направления «Среда, в которой осуществляется деятельность участников рынка венчурного и прямого инвестирования», приведен в главе IX настоящей Стратегии «Определение и оценка эффекта от реализации ключевых мероприятий Стратегии».

# 5. Основные направления совершенствования законодательства Российской Федерации

Российской Совершенствование законодательства Федерации в рамках реализации Стратегии направлено на улучшение правовых основ, восполнение определенных элементов системы законодательства и приближение российской нормативно-правовой базы лучшим стран с развитыми венчурными Подходы практикам рынками. к совершенствованию законодательства представлены в разрезе основных функциональных направлений государственного регулирования: гражданского корпоративного законодательства, законодательства о пенсионной системе, налогового И таможенного регулирования, законодательства о государственных закупках и об образовании.

а) Совершенствование гражданского законодательства Российской Федерации. Совершенствование гражданского законодательства осуществляется в виде дополнения гражданско-правовой нормативной

базы необходимыми элементами, обеспечивающими наличие правового поля при осуществлении основных направлений деятельности на рынке венчурных и прямых инвестиций, включая:

введение базовых понятий венчурной индустрии в нормативноправовую среду Российской Федерации, в частности понятий «венчурная компания» и «венчурная инвестиция» для создания правовой определенности субъектов соответствующих правоотношений;

нормативное оформление и придание гражданско-правового статуса новым инструментам венчурного инвестирования, имеющим широкую практику применения на глобальном рынке, таким как «краудфандинг», «конвертируемый заем» и «конвертируемые облигации», после завершения детальной проработки соответствующих инициатив;

тестирование нормотворческих инициатив в сфере венчурного и прямого инвестирования на базе специальных регулятивных площадок, создаваемых под контролем Центрального банка Российской Федерации (так называемых «регулятивных песочниц»);

совершенствование механизмов защиты интеллектуальной собственности, включая порядок обращения взыскания и разрешение проблем долевой собственности на отдельные объекты;

совершенствование регуляторного ландшафта в области деятельности российских биржевых площадок Российской Федерации, в частности механизма субсидирования затрат на подготовку к листингу на бирже малых инновационных компаний ранних стадий роста. Это призвано катализировать приток капитала и интенсивность операций на фондовом рынке, главным образом в секторе высокотехнологичных компаний.

б) Преобразование правового регулирования корпоративных отношений. Преобразование правового регулирования корпоративных

отношений предполагает совершенствование регулирования в области договорных форм, необходимых для осуществления венчурных и прямых инвестиций, включая формы объединения капитала:

договоры инвестиционного товарищества: в том числе, расширение субъектного состава участников и снятие ограничений на их количество, либерализация формы заключения дополнительных соглашений и порядка публичного привлечения средств посредством публичной оферты;

иные организационно-правовые формы. Совершенствование нормативной базы и правоприменительной практики в области создания и функционирования отдельных организационно-правовых форм ведения бизнеса сфокусировано на расширении подходов к структурированию сделок и повышении прозрачности корпоративных отношений, включая взаимодействие участников инвестиционных объединений (фондов), а также компаний-реципиентов венчурных инвестиций.

в) Совершенствование законодательства о пенсионной системе Российской Федерации. Совершенствование законодательства о пенсионной системе главным образом сфокусировано на создании условий для привлечения на рынок венчурных и прямых инвестиций дополнительного капитала путем:

снятия нормативных и регуляторных барьеров для инвестирования средств НПФ в венчурные активы, за счет (1) выделения НПФ отдельного лимита на инвестиции на рынке венчурных и прямых инвестиций; (2) изменения подхода к оценке венчурных инвестиций как потенциального объекта инвестиций НПФ; (3) изменения методологии стресс-тестирования в части венчурных инвестиций;

стимулирования активности НПФ на венчурном рынке за счет их вовлечения в пилотные инвестиционные проекты, предусматривающие

использование программ асимметричного распределения доходности и защиты части инвестированного капитала.

Необходимо отметить, что в фокусе внимания государственных органов, обеспечивающих реализацию указанных мер, находится сохранение баланса интересов инвесторов и заинтересованных лиц (получателей пенсионных средств), при этом приоритетным является обеспечение сохранности пенсионных средств российских граждан при сохранении допустимого уровня риска.

г) Совершенствование налогового законодательства Российской Федерации. Совершенствование налогового законодательства направлено на повышение эффективности действующих, а также разработку новых налоговых льгот и преференций для участников рынка венчурного и прямого инвестирования. Изменения в налоговом законодательстве нацелены на:

стимулирование инвестиционной активности на рынке венчурного и прямого инвестирования;

создание благоприятных условий в сфере налогообложения для развития инновационного предпринимательства в Российской Федерации.

В числе ключевых направлений преобразований находятся:

введение льгот по ставкам на доходы от использования или отчуждения интеллектуальной собственности («патентная коробка»);

разработка программы налоговых преференций для крупных международных инновационных компаний и корпораций при условии соблюдения требований к локализации НИОКР;

предоставление налоговой льготы юридическим лицам в форме уменьшения налогооблагаемой базы при расчете налога на прибыль при осуществлении венчурных инвестиций, в том числе через корпоративные венчурные фонды и приобретение технологических компаний;

расширение применения инвестиционного налогового вычета, в том числе за счет увеличения лимитов предоставляемого налогового вычета;

расширение сферы применения налоговых льгот по налогу на доходы физических лиц (снижение обязательного срока владения, включение некотируемых инновационных компаний, включение иностранных компаний).

д) Совершенствование законодательства о закупках товаров, работ, услуг для государственных нужд. Совершенствование законодательства о закупках товаров, работ, услуг для государственных нужд, включая механизмы правового регулирования, предусмотренные ФЗ № 44-ФЗ от 05 апреля 2013 года «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд», ФЗ № 223 от 18 июля 2011 года «О закупках товаров, работ, услуг отдельными видами юридических лиц», предполагает изменение и дополнение действующей системы законодательства в следующих направлениях:

разработка специальных подходов к агрегации спроса государства на технологичные разработки;

дополнение критериев конкурсного отбора исполнителей в целях облегчения доступа для инновационных компаний;

систематизация регулирования процедур организации проектных консорциумов, создаваемых для удовлетворения спроса государства на определенные технологии и поддержки инновационного предпринимательства.

В целях устранения правовой неопределенности в законодательство о государственных закупках также следует внести дополнения в отношении правил регулирования участия специальных субъектов, подпадающих под действие данного законодательства, в отдельных

формах инвестирования, в частности договорах инвестиционного товарищества.

е) Совершенствование таможенного регулирования Российской Федерации и механизмов экспортно-импортного контроля. Совершенствование таможенного регулирования и механизмов экспортно-импортного контроля направлено на стимулирование инвестиционной активности зарубежных инвесторов на российском рынке, а также на увеличение активности российских инновационных компаний по экспорту своей продукции на международный рынок и повышение ее глобальной конкурентоспособности. Подход включает следующие направления:

упрощение таможенных процедур при реализации продукции малых инновационных предприятий;

снижение таможенных барьеров для предприятий, участвующих в процессе трансфера технологий;

совершенствование инструментов валютного контроля в целях либерализации процессов привлечения инвестиций иностранных инвесторов, в том числе в рамках функционирования акселерационных центров.

ж) Совершенствование законодательства Российской Федерации об образовании. Совершенствование законодательства об образовании направлено на построение эффективной модели обучения и развития предпринимательских компетенций В образовательных И научных способствующей учреждениях, развитию И популяризации инновационного технологического предпринимательства. Инструменты совершенствования нормативно-правовой базы будут сфокусированы на систематизации и либерализации правового регулирования деятельности образовательных и научных учреждений в части оформления и передачи прав на результаты интеллектуальной деятельности, созданные на базе образовательных и научных учреждений, с целью повышения уровня коммерциализации инновационных разработок и активизации применения механизма трансфера технологий. В частности, будет осуществлена проработка и внедрение правовых основ института технологического брокериджа, развитие баз знаний и дистанционного образования.

VI. Определение сценариев развития рынка венчурных и прямых инвестиций с учетом степени решения задач и устранения проблем и ограничений устойчивого развития

#### 1. Инерционный сценарий

Инерционный сценарий предполагает сохранение текущих тенденций развития российского рынка венчурных и прямых инвестиций.

В указанном сценарии не предполагается применение инструментов, механизмов и подходов, направленных на совершенствование ключевых элементов экосистемы рынка, действия и инициативы, предпринимаемые государством, останутся фрагментированными, а деятельность институтов инновационного развития не претерпит значимых изменений. Отсутствие системных изменений, в свою очередь, не позволит привлечь на рынок широкий спектр институциональных инвесторов, негосударственные фонды, пенсионные страховые компании и финансовые институты. Также будет отсутствовать значимый интерес к рынку со стороны корпоративного сектора, частных и иностранных инвесторов. Отсутствие диверсифицированной структуры инвесторов и стимулов по размещению их средств на рынке венчурного капитала повлечет за собой сохранение значимой доли государственного участия на рынке венчурного капитала.

Прогнозными показателями рынка в инерционном сценарии к 2030 году являются:

доля объема сделок на рынке венчурного капитала в ВВП страны — 0,04 %;

стоимостной годовой объем сделок на рынке венчурного капитала — 50 млрд рублей;

количество проектов, получивших инвестиции за год, — 0,6 тысяч проектов;

капитализация венчурных фондов — 0,4 трлн рублей;

доля корпораций, НПФ и страховых компаний в капитале венчурных фондов — 22 %.

#### 2. Базовый сценарий

Базовый сценарий предполагает частичную реализацию предлагаемых инициатив Стратегии и учитывает возможные институциональные и организационные ограничения, с которыми может столкнуться рынок венчурных и прямых инвестиций в ходе структурных преобразований.

Значительное изменение вектора развития рынка венчурного инвестирования, поддерживаемое и четко артикулируемое государством, является базовой предпосылкой для реализации данного сценария. Формат и периметр государственной поддержки должен быть ориентирован, в первую очередь, на создание условий для достижения качественных характеристик рынка венчурного капитала, описанных в настоящей Стратегии, в том числе (но не ограничиваясь) совершенствование нормативно-правового периметра и методов регулирования рынка, создание стимулов для всех участников рынка, а также полноценную интеграцию в глобальный инвестиционный контекст.

В свою очередь, даже при приложении системных и последовательных усилий co стороны федеральных органов исполнительной власти и институтов инновационного развития высокий уровень турбулентности национальной экономики, нарастающий уровень фрагментарность геополитической напряженности И развития национальной инновационной системы могут не позволить реализовать весь комплекс инициатив, предлагаемых Стратегией.

Частичная реализация инициатив Стратегии, при сохраняющейся нацеленности государства на развитие рынка венчурного капитала, преимущественно будет сопряжена с невозможностью достижения максимальных значений КПЭ к 2030 году, но, при этом, будет способствовать проведению структурных реформ, которые создадут основу для масштабирования роста рынка по мере ликвидации внешних и внутренних ограничений роста национальной экономики.

В рамках реализации базового сценария предполагается, что доступ на рынок получат практически все группы институциональных инвесторов, в т. ч. НПФ, страховые компании и финансовые институты. При этом на рынке по-прежнему сохранится дефицит стимулов для полноценной вовлеченности институциональных и частных инвесторов и возможности полноценной интеграции в глобальный инвестиционный контекст.

Ключевыми значениями базового сценария к 2030 году являются:

доля объема сделок на рынке венчурного капитала в ВВП страны — 0,16 %;

стоимостной годовой объем сделок на рынке венчурного капитала — 218 млрд рублей;

количество проектов, получивших инвестиции за год, — 1,4 тысячи проектов;

капитализация венчурных фондов — 1,5 трлн рублей;

доля корпораций, НПФ и страховых компаний в капитале венчурных фондов — 40~%.

#### 3. Оптимистичный сценарий

Оптимистичный сценарий развития рынка венчурных и прямых инвестиций отражает результат системного преобразования всех элементов экосистемы и их соответствия целевым качественным показателям развития рынка венчурных и прямых инвестиций, описанных в главе IV настоящей Стратегии, в том числе:

форма государственной поддержки, синхронизированная с ожиданиями и потребностями венчурного рынка;

организация венчурной экосистемы вокруг ведущих технических высших учебных заведений;

закрепление принципа глобальности рынка венчурных и прямых инвестиций и его участников;

концентрация усилий на наиболее конкурентоспособных технологических направлениях;

существенно расширенный круг инвесторов рынка венчурного капитала;

создание многоуровневой экосистемы рынка венчурных и прямых инвестиций.

Оптимистичный сценарий предполагает реализацию большей части инициатив Стратегии (детальное описание предлагаемых инициатив, сроки, ответственные лица и объем необходимого финансирования приведены в плане мероприятий Стратегии).

Ключевыми значениями оптимистичного сценария к 2030 году являются:

доля объема сделок на рынке венчурного капитала в ВВП страны — 0.30~%

стоимостной годовой объем сделок на рынке венчурного капитала — 410 млрд рублей;

количество проектов, получивших инвестиции за год, — 1,8 тысяч проектов;

капитализация венчурных фондов — 2,7 трлн рублей;

доля корпораций, НПФ и страховых компаний в капитале венчурных фондов — 45 %.

#### VII. Участники процесса реализации Стратегии

Реализация стратегии развития российского рынка венчурных и прямых инвестиций требует скоординированной и направленной работы федеральных органов исполнительной власти, органов исполнительной Российской Федерации, власти субъектов органов местного самоуправления, компаний, корпораций, фондов с частичным или стопроцентным государственным участием, институтов развития. При этом должно быть налажено активное взаимодействие с профильными научными и образовательным учреждениями. Одним из ключевых аспектов реализации Стратегии обратная является связь с предпринимательским сообществом, В венчурным TOM числе сообществом.

Обеспечение операционной эффективности работы всех участников, вовлеченных в реализацию Стратегии, является обязательным условием достижения сформулированных целей. В этой связи при реализации Стратегии необходимо исходить из следующих принципов:

четкие роли и границы ответственности участников реализации Стратегии; измеримость и прозрачность целей мероприятий и участников реализации Стратегии;

определенность ключевых показателей эффективности для каждого участника.

1. Роль Министерства экономического развития Российской Федерации в реализации Стратегии

Министерство экономического развития Российской Федерации играет центральную роль при реализации большинства мероприятий Стратегии, что предполагает:

реализацию части инициатив, закрепленных за ним в соответствии с дорожной картой;

координацию действий всех участников процесса реализации Стратегии;

методологическое и организационно-техническое сопровождение; реализацию функций по контролю и мониторингу.

Направления деятельности Министерства экономического развития Российской Федерации в рамках реализации мероприятий Стратегии:

- а) Операционная деятельность по организации и координации поддержки.
  - б) Институциональная поддержка:

выработка регуляторной политики;

стимулирование внедрения мер фискальной политики;

создание условий для предоставления участникам рынка доступа к инфраструктуре рынка венчурного капитала;

защита прав участников рынка венчурного капитала;

содействие повышению квалификации участников рынка венчурного капитала, а также обеспечение притока новых квалифицированных кадров.

Министерство экономического развития Российской Федерации также способствует защите интересов и совершенствованию механизмов поддержки рынка венчурного капитала, реализуемых в рамках прочих отраслевых стратегий, национальных программ и проектов федеральных органов исполнительной власти, в том числе программ «Цифровая экономика», «Национальная технологическая инициатива» и «Технологическое лидерство».

### 2. Операционная деятельность по организации и координации поддержки

Консолидация и координация программ и усилий по поддержке рынка венчурных инвестиций — одно из приоритетных направлений деятельности Министерства экономического развития Российской Федерации. В рамках реализации Стратегии ключевой задачей является совершенствование системы управления механизмами поддержки рынка прямых и венчурных инвестиций. Основная цель данной работы — сделать поддержку российского рынка прямых и венчурных инвестиций более эффективной и прозрачной. В соответствии с данным направлением работы необходимо отдельно отметить следующие сферы деятельности:

а) Взаимодействие с участниками экосистемы рынка в рамках реализации Стратегии:

федеральные органы исполнительной власти — взаимодействие по вопросам координации поддержки рынка прямых и венчурных инвестиций, мониторинга результатов мер поддержки и уровня развития инновационного предпринимательства в соответствующих отраслях экономики;

органы исполнительной власти субъектов Российской Федерации — работа по сопровождению процесса внедрения инициатив Стратегии, методологической поддержке и анализу эффективности мер поддержки;

инфраструктурные организации рынка прямых и венчурных инвестиций — координация деятельности и совершенствование работы в части повышения операционной эффективности, а также стандартизации деятельности по следующим направлениям: консультационная поддержка; инфраструктурное обеспечение участников рынка; финансовая поддержка;

финансовые организации, включающие НПФ, страховые компании, банки и управляющие компании — взаимодействие по вопросам стимулирования инвестиционного участия соответствующих типов инвесторов на рынке прямых и венчурных инвестиций;

государственные и частные корпорации — стимулирование инвестиционного участия на рынке прямых и венчурных инвестиций, в том числе через создание корпоративных венчурных фондов, участие в капитале венчурных фондов, создаваемых прочими участниками рынка. Указанные корпорации также формируют спрос на инновационную продукцию компаний-реципиентов венчурных инвестиций путем организации закупок;

научные организации — приобщение соответствующих организаций к анализу актуальных проблем и тенденций развития рынка прямых и венчурных инвестиций, а также агрегация и популяризация передовых международных практик;

образовательные организации — стимулирование вузов к введению в образовательную практику курсов, содействующих развитию предпринимательских навыков, а также развитие практики по созданию на базе вузов центров венчурных компетенций и инфраструктурной поддержки участников рынка венчурного капитала. Стимулирование

и содействие коммерциализации технологий, появляющихся в результате осуществления вузами научных разработок;

профессиональные организации и бизнес-сообщества — всесторонняя поддержка деятельности профессиональных организаций в рамках инициатив Стратегии и их планомерное вовлечение в решение актуальных проблем и задач развития рынка прямых и венчурных инвестиций;

внешние эксперты и консультанты — взаимодействие по вопросам анализа эффективности мер государственной поддержки рынка прямых и венчурных инвестиций, разработки и актуализации Стратегии и анализа актуальных проблем развития рынка;

международные организации, стимулирующие развитие рынка прямых и венчурных инвестиций, — взаимодействие в рамках обмена опытом и лучшими практиками, а также реализация совместных исследовательских и инвестиционных проектов.

- б) Определение принципов, приоритетных направлений, форм и видов поддержки инновационного предпринимательства и участников рынка прямых и венчурных инвестиций.
- финансовых, в) Определение экономических, основных социальных и иных показателей развития рынка прямых и венчурных инвестиций, инфраструктуры поддержки инновационного предпринимательства и участников рынка прямых венчурных И инвестиций на краткосрочную, среднесрочную И долгосрочную перспективы на основе прогнозов социально-экономического развития Российской Федерации.
- г) Анализ эффективности усилий, прикладываемых государством для развития инновационного предпринимательства и рынка прямых

и венчурных инвестиций, а также регулярный мониторинг реализации соответствующих программ поддержки.

- д) Выработка единых стандартов поддержки инновационного предпринимательства для обеспечения консолидированного подхода для всех вовлеченных сторон.
- е) Подготовка аналитических материалов, докладов и предложений по совершенствованию программ поддержки.

обеспечения реализации Стратегии деятельности ПО Министерством экономического развития Российской Федерации должна быть создана Единая информационно-аналитическая система, содержащая данные о доступных мерах поддержки на рынке прямых и венчурных инвестиций, субъектах венчурного рынка, получивших поддержку, инфраструктуры соответствующих организациях И органах исполнительной власти субъектов Российской Федерации, о деятельности других участников реализации Стратегии. Также в нее должны быть включены инструменты по анализу эффективности мер государственной поддержки. На основании информации, размещенной информационно-аналитической в Единой системе, Министерство экономического развития Российской Федерации готовит ежегодный отчет результатах реализации Стратегии И принимает решение о необходимости актуализации Стратегии.

Министерство экономического развития Российской Федерации должно взаимодействии играть центральную роль BO с предпринимательским сообществом, экспертами внешними и консультантами, международными и иностранными организациями. Эта работа подразумевает организацию постоянного диалога с предпринимательским сообществом по актуальным проблемам развития венчурных инвестиций, привлечение рынка прямых И

и консультантов для решения отдельных задач по реализации Стратегии, проведение независимого аудита реализуемых программ и мероприятий поддержки российского рынка прямых и венчурных инвестиций. Она также включает организацию и поддержание системы информирования участников этого рынка о реализуемых программах и мерах поддержки, прочую информационную поддержку и содействие деятельности общероссийских организаций, выражающих интересы субъектов инновационного предпринимательства.

#### VIII. Риски реализации Стратегии

Эффективной реализации Стратегии могут препятствовать следующие группы рисков:

#### 1. Макроэкономические и заградительные риски

К макроэкономическим рискам относится замедление развития мировой экономики в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Это ограничит объем свободных средств инвесторов, которые они могли бы направить в качестве инвестиций в венчурные активы.

Активное развитие экономик развивающихся стран подразумевает для расширения рынка сбыта продукции и решений возможности технологических компаний, которые ΜΟΓΥΤ быть задействованы развивающимися своего в реализации рынками экономического потенциала. Однако существует риск того, что темп роста спроса на инновационную продукцию на мировом рынке будет ограниченным в том случае, если указанные страны не осуществят проведение структурных реформ по диверсификации экономики и снижению ее зависимости от природных ресурсов.

Существенный рост обменного курса рубля к резервным валютам может снизить привлекательность инвестиций в активы, предлагаемые на российском рынке венчурных и прямых инвестиций.

Большое влияние на развитие экосистемы российского венчурного рынка могут оказать заградительные риски. Такие риски связаны с возможностью введения мер, ограничивающих транзакции между участниками российского и ключевых зарубежных рынков. Указанные среди прочих, следующие: регуляторный запрет включают, операций инвестиционных или торговых иностранных компаний с юридическими или физическими лицами, зарегистрированными на Российской Федерации, повышение размеров и налогов на импортируемые и экспортируемые в Россию и из России материалы и технологии, используемые при разработке и изготовлении высокотехнологичной продукции, а также высокотехнологичные товары и услуги.

В целях минимизации указанных рисков необходимо предусмотреть механизмы прогнозирования экономической обстановки, мониторинга социально-экономической и нормативно-правовой среды стран — основных импортеров и экспортеров высокотехнологичной продукции. Снижение негативного эффекта также возможно путем стимулирования внутреннего спроса на продукцию российских инновационных компаний, обеспечения доступности необходимых для разработок компонентов, а также финансирования проектов, в том числе путем льготного кредитования, налоговых преференций и иных инструментов поддержки.

#### 2. Регуляторные риски

Стратегией предусматривается внесение изменений в ряд нормативно-правовых актов, регулирующих российский рынок венчурных

и прямых инвестиций, в том числе в части доступа НПФ к инвестиционной деятельности на указанном рынке. Отсутствие предусмотренных изменений создает риск ограничения темпов прироста капитала, доступного для инвестирования в бизнес венчурных предпринимателей, что может существенно замедлить развитие рынка.

На рынок венчурных и прямых инвестиций негативное влияние может оказать ужесточение нормативного регулирования процедур финансирования проектов, создания и функционирования фондов, а также выхода из проектов. Риск сокращения инвестиционной активности возникает в результате ужесточения норм валютного контроля и законодательства о противодействии легализации (отмыванию) доходов, и финансированию полученных преступным путем, терроризма. Существенные риски, связанные с реализацией Стратегии, также возможны в случае ужесточения контроля и надзора за финансовыми операциями и отчетностью по рисковым инвестициям, осуществляемым компаниями, органами государственными государственной власти и местного самоуправления. Это может отрицательно повлиять на объемы закупок инновационной продукции, а также сократить активность по капиталовложениям на рынке венчурных и прямых инвестиций.

рисков требуется минимизации указанных совершение следующих действий организациями, ответственными за реализацию инициатив Стратегии: проработка и обсуждение с представителями соответствующих органов государственной власти предлагаемых в Российской Федерации законотворческих инициатив, выявление и интерпретация взаимосвязей, потенциальных ограничений и иных эффектов для рынка венчурных и прямых инвестиций, которые могут возникнуть в результате реализации регуляторных изменений.

Также необходима проработка и внедрение соответствующей модели оценки рисков при осуществлении закупок и инвестировании средств государственных компаний и органов государственной власти и местного самоуправления в рисковые инвестиционные инструменты.

#### 3. Риски, связанные с недостаточностью требуемых ресурсов

На рынке венчурных и прямых инвестиций действуют, с одной стороны, специалисты и предприниматели, способные разработать инновационные технологии, а с другой стороны, инвесторы, имеющие навыки отбора и развития проектов. Дефицит или низкий уровень подготовки профессиональных кадров представляет собой существенный риск для целевого развития рынка. Для управления данным риском предусматриваются мероприятия по подготовке и развитию кадрового рамках популяризации потенциала, TOM числе профессии предпринимателя-инноватора, организации центров компетенций и предпринимательских сообществ на базе вузов, а также организации целевого обучения кадров ПО специализированным программам, учитывающим тенденции на рынке прямых и венчурных инвестиций.

Риск нехватки финансовых ресурсов для развития участников рынка венчурных и прямых инвестиций подразумевает недостаточность прямого финансирования, отсутствие необходимых стимулирующих инструментов, а также их несвоевременное или нецелевое применение. Это может выражаться в недостаточном субсидировании, непредоставлении гарантий по финансированию, отсутствии налоговых льгот. При негативном развитии событий участники рынка венчурных и прямых инвестиций не смогут воспользоваться благоприятными для развития условиями, что не будет способствовать увеличению количества предлагаемых на рынке венчурных проектов, а также замедлит темпы роста объема сделок.

Минимизация перечисленных рисков достигается счет за предусмотренных механизмов мониторинга и контроля реализации Стратегии. Указанные механизмы направлены на регулярное отслеживание своевременности и полноты применения инструментов государственного участия в стимулировании инвестиционной активности на рынке венчурных и прямых инвестиций.

#### 4. Технологические риски

Одним из элементов экосистемы рынка венчурных и прямых инвестиций являются технологические проекты, конкурентоспособность которых во многом зависит от степени инновационности предлагаемого решения. В связи с этим существует высокий риск морального и физического устаревания технологий И оборудования, задействовано в создании указанных проектов, включая элементы Следствием этого инфраструктуры. может стать технологическая неконкурентоспособность российских проектов на глобальном рынке венчурных инвестиций, где предпочтения инвесторов сводятся к финансированию наиболее передовых решений и разработок, а также неконкурентоспособность продукции, производимой российскими технологическими компаниями.

Для управления указанным риском в Стратегии предусмотрены мероприятия, направленные на развитие научно-технических центров, стимулирующих российские инновационные технологические разработки. Активное участие в разработках представителей предпринимательского сообщества, а также ученых и международных экспертов позволит сохранить и усилить конкурентоспособность передовых российских технологий на международных рынках. Стратегией также предусмотрены

инструменты финансирования научных исследований с последующей коммерциализацией их результатов.

#### Мониторинг и контроль реализации Стратегии

Мониторинг и контроль реализации Стратегии осуществляется Министерством экономического развития Российской Федерации на основании данных официальных статистических исследований, иной информации, представляемой заинтересованными федеральными органами исполнительной власти и органами исполнительной власти субъектов Российской Федерации в соответствии с их сферой деятельности, а также ключевыми организациями, образующими инфраструктуру развития венчурных и прямых инвестиций в Российской Федерации.

В ходе данных мероприятий производятся оценка и учет степени запланированных результатов, осуществляется достижения анализ факторов, влияющих на ход реализации Стратегии, оценка соответствия фактических сроков реализации мероприятий плановым, учет целевого использования выделенных средств (бюджетных И привлеченных внебюджетных), а также изучение предложений необходимости 0 корректировки Стратегии.

Отчетность о ходе реализации Стратегии предоставляется ежегодно в форме доклада, подготавливаемого Министерством экономического Российской развития Федерации, при поддержке «PBK», общероссийских объединений развития рынка венчурных и прямых инвестиций, заинтересованных органов также федеральных исполнительной власти. Указанный доклад размещается на официальном сайте Министерства экономического развития Российской Федерации в информационно-телекоммуникационной сети Интернет и федеральной информационной системе стратегического планирования, за исключением

сведений, отнесенных к государственной, коммерческой, служебной и иной охраняемой законом тайне.

Возможное решение о корректировке Стратегии принимается на основании Федерального закона «О стратегическом планировании в Российской Федерации», а также по итогам рассмотрения указанного выше доклада Министерства экономического развития Российской Федерации Правительством Российской Федерации. Корректировки Стратегии, в частности, могут проводиться посредством уточнения запланированных мероприятий в зависимости от установленного или прогнозируемого влияния возможных изменений внутренних и внешних условий на ход реализации Стратегии, а также изменения сроков, предусмотренных планом мероприятий по реализации Стратегии.

#### Условия изменения подходов в реализации Стратегии

a) Замедление развития мировой экономики. В случае если темпы роста мировой экономики замедлятся, ожидается замедление темпа роста ВВП России, а также снижение объема инвестиций в основной капитал. следствие, снижение активности предприятий по технологических инноваций приведет к сокращению рынка сбыта компаний-реципиентов продукции венчурных инвестиций. Дополнительно, указанные ограничения ΜΟΓΥΤ выразиться потребностей в недостаточном субсидировании соответствующих участников рынка венчурных и прямых инвестиций, непредоставлении гарантий по финансированию, отсутствии налоговых льгот. Ключевым следствием данного сценария является снижение спроса на энергоресурсы и другие сырьевые товары, которое приведет к снижению мировых цен на них, что окажет дополнительное негативное воздействие на экономику Российской Федерации.

- б) Санкционная политика в отношении России. Введение санкций в отношении отдельных отраслей экономики, в том числе отказ от закупки российской Россию продукции И запрет на продажу В высокотехнологичного оборудования, снижают темпы роста российского рынка венчурных и прямых инвестиций. Кроме того, санкционные повышают осторожность инвесторов, страхующихся ожидания политических рисков путем сокращения деятельности на российских рынках.
- в) Отклонение фактических результатов структурных изменений в ряде отраслей экономики от прогнозных, в том числе по пенсионной реформе, изменению ставки налога на добавленную стоимость, а также по набору мер по улучшению инвестиционного климата. В случае если проведенные реформы не приведут к повышению интереса российских и зарубежных инвесторов к российской юрисдикции, могут быть не достигнуты ожидаемые положительные эффекты на российском рынке. Как следствие, возникнет риск недостаточности свободных средств в экономике, в том числе направляемых в форме инвестиций на рынок венчурных и прямых инвестиций.
- L) Ужесточение регуляторных условий сфере В предпринимательской деятельности и смежных областях, в том числе усиление ограничительных функций нормативно-правовых регулирующих деятельность государственных органов и компаний с государственным участием в сфере закупок и инвестирования средств в инновационную продукцию, расширение фидуциарной ответственности инвесторов, снижение степени свободы договора. Указанные факторы препятствуют развитию инвестиционной активности на рынке в связи с существенным повышением уровня риска для участников экосистемы рынка, также вследствие сокращения доступных подходов

и инструментов, необходимых для осуществления инвестиционной леятельности.

- Дефицит кадров, обладающих компетенциями в области д) создания венчурных проектов и инвестиционной деятельности. Дефицит может возникнуть из-за внутренних ограничений организаций, осуществляющих подготовку необходимых кадров, выражающихся в невозможности подготовить необходимое количество специалистов соответствующей квалификации для работы на венчурном рынке. Дополнительно дефицит кадров на российском рынке может быть обусловлен оттоком специалистов за рубеж.
- e) Неполнота учета данных статического показателей, необходимых показателей эффективности ДЛЯ расчета ключевых Стратегии. Ключевые показатели эффективности Стратегии предполагают наличие прозрачного статистического учета результатов деятельности инновационных предприятий, предприятий, внедряющих технологические инновации, соотношения российского экспорта инновационной продукции с общемировым экспортом и др. Отсутствие необходимых статистических данных может привести к невозможности мониторинга хода реализации Стратегии. Таким образом, требуется разработка и внедрение в Российской Федерации признаваемых профессиональным сообществом и доказавших эффективность методик статистического учета результатов деятельности инновационных предприятий.

## IX. План выполнения ключевых мероприятий в рамках реализации Стратегии

# 1. Увеличение объема капитала, доступного для участников рынка, более чем в 10 раз (до 2700 млрд руб.) к 2030 году

	Целев	ые показатели					
	Показатель	Единица измерения	2017 год	2025 год	2030 год		
Объем венчурных сдело	к к внутреннему валовому продукту	Процентов	0,02	0,14	0,30		
Доля инвестиций НПФ в	з объеме капитала российских венчурных фондов	Процентов	-	13	10		
Объем капитала корпоративных венчурных фондов и инвестиции корпораций в качестве инвесторов венчурных фондов		Млрд рублей	50	400	960		
Перечень мероприятий							
Задача	Наименование мероприятия	Вид документа	Ответственный	Срок реализации	Объем финансирования, (предварительная оценка) / Потенциальный эффект		

Снятие нормативных барьеров по инвестированию средств на рынке венчурного капитала для институциональных инвесторов (негосударственные пенсионные фонды, страхоры в компании) и	1.1. Подготовка предложений по внесению изменений в нормативно-правовые акты в части регулирования деятельности негосударственных пенсионных фондов путем организации рабочей группы из представителей заинтересованных органов власти, Центрального банка Российской Федерации, представителей негосударственных пенсионных фондов, фондового рынка (в том числе профессиональных объединений). Детальная проработка возможностей снятия				Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: объем привлечения средств от НПФ к 2030 году - 264 млрд руб.
для институциональных инвесторов (негосударственные	заинтересованных органов власти, Центрального банка Российской Федерации, представителей негосударственных пенсионных фондов, фондового рынка (в том числе профессиональных объединений).	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Центральный банк России	30.06.2020	объем привлечения средств от НПФ к 2030 году - 264 млрд

Снятие нормативных барьеров по инвестированию средств на рынке венчурного капитала для институциональных инвесторов (негосударственные пенсионные фонды, страховые компании) и частных инвесторов	1.2 Подготовка предложений по внесению изменений в нормативно-правовые акты в части регулирования деятельности страховых компаний путем: (а) выделения обособленного лимита инвестирования средств страховых резервов на рынке венчурных и прямых инвестиций; (б) создания механизма сертификации управляющих компаний, размещающих средства страховых компаний; (в) изменения подхода к оценке риска при осуществлении инвестирования средств страховых компаний; (г) изменения методологии стресс-тестирования; (д) проработки механизма обеспечения ликвидности средств страховых компаний, инвестированных на рынке венчурных и прямых инвестиций.	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Центральный банк России	30.06.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: объем привлечения средств от СК к 2030 году - 44 млрд руб.
Увеличение объемов инвестирования институциональных и частных инвесторов, корпораций, в том числе в форме корпоративных венчурных фондов на рынке венчурного капитала	1.3 Разработка механизма выхода НПФ на рынок венчурного капитала Этап 1. Разработка механизма инвестирования средств НПФ через многоуровневую систему инвестирования, в том числе проработка вопроса о создании специальных фондов фондов для управления средствами пенсионных фондов Этап 2. Разработка и апробация пилотного проекта по привлечению средств негосударственных пенсионных фондов на рынок венчурного капитала через предложение возможности по получению повышенной доходности венчурных инвестиций (асимметричное распределение доходности между НПФ и институтами инновационного развития в рамках реализации функции по развитию рынка)	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: 8,5 млрд руб. Ожидаемый эффект: Предоставление доступа на рынок институциональным инвесторам; объем привлечения средств от НПФ к 2030 году - 264 млрд руб.

- Повышение уровня	1.4				Объем необходимого
интеграции	Создание венчурных фондов с асимметричным		1		дополнительного
в глобальный рынок	распределением доходности для привлечения на				финансирования:
венчурного капитала	российский рынок новых главных (GP) и ограниченных				55 млрд руб.
— Увеличение объемов	партнеров (LP), в т. ч. зарубежных и институциональных,				
инвестирования	а также для интеграции передового международного				Ожидаемый эффект:
институциональных	опыта и повышения квалификации локального				Увеличение числа
и частных инвесторов,	инвестиционного сообщества. Возможный	БУДЕТ			квалифицированных
корпораций, в том	методологический подход:	УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	31.12.2023	управляющих фондами на
числе в форме	(а) предоставление государством до 30 % капитала	J TO IIILIIO			российском рынке на 2000
корпоративных	в создаваемые венчурные фонды;				человек к 2030 году;
венчурных фондов на	(б) предоставление инвесторам фонда опциона на выкуп				объем привлечения средств от
рынке венчурного	доли государства по льготной ставке;				частных лиц к 2030 году - 820
капитала	(в) ограниченная продолжительность программы.	<b>~</b> \			млрд руб.;
			/		объем привлечения средств от
					корпораций к 2030 году - 900
P	1.5				млрд руб.
Расширение набора	1.5				Объем необходимого
и повышение комфорта	Подготовка предложений по внесению изменений				дополнительного
использования	в нормативно-правовую базу для формирования основ		Managarana		финансирования:
инструментов	регулирования процедур сбора инвестиционных средств частных инвесторов через платформы краудфандинга,		Минэкономразвития России,		Не предусмотрено
инвестирования	вт. ч. в части налоговых аспектов взаимоотношений	БУДЕТ	Минфин России,	30.06.2020	Ожидаемый эффект:
	частных инвесторов и площадок краудфандинга	УТОЧНЕНО	Центральный банк	30.00.2020	Предоставление доступа на
	настных инвесторов и площадок краудфандинга		России		рынок частным инвесторам;
		•	1 Occum		объем привлечения средств от
	<b>X</b> \ <b>Y</b>				частных лиц к 2030 году - 820
					млрд руб.

Расширение набора и повышение комфорта использования инструментов инвестирования	1.6 Расширение инструментария поддержки проектов на поздних стадиях развития, в том числе за счет: (а) включения исключительных прав на ОИС при залоге в первую категорию качества с целью уменьшения резервов на возможные потери по ссудам или создания механизма предоставления гарантий со стороны институтов развития в обмен на получение ОИС; (б) предоставления льготных условий лизингового финансирования; (в) субсидирования процентных ставок по инструментам долгового финансирования	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Минпромторг России, Центральный банк России	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: 0,5 млрд руб. за весь срок; 0,07 млрд руб. в год. Ожидаемый эффект: Увеличение количества проектов на поздних стадиях к 2030 году до 158 единиц
Расширение набора и повышение комфорта использования инструментов инвестирования	1.7 Подготовка предложений по внесению изменений в нормативно-правовую базу для формирования основ регулирования инструмента привлечения инвестиций, предусматривающего возможность заключения соглашения о финансировании в обмен на долю в компании (конвертируемый заем) или аналогичного механизма	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Минфин России, Центральный банк России	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено объем привлечения средств от частных лиц к 2030 году - 820 млрд руб.; объем привлечения средств от корпораций к 2030 году - 900 млрд руб.
Расширение набора и повышение комфорта использования инструментов инвестирования	1.8 Подготовка предложений по внесению изменений в нормативно-правовые акты в части формирования основ регулирования использования конвертируемых облигаций	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Минфин России, Центральный банк России	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: объем привлечения средств от частных лиц к 2030 году - 820 млрд руб.; объем привлечения средств от корпораций к 2030 году - 900 млрд руб.

Расширение набора и повышение комфорта использования инструментов инвестирования	1.9 Подготовка предложений по внесению изменений в нормативно-правовую базу, направленных на совершенствование договора инвестиционного товарищества, включая аспекты, связанные с расширением перечня типов субъектов, которые могут быть участниками договора инвестиционного товарищества, в том числе частных лиц, НПФ	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России,	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Предоставление доступа на рынок частным инвесторам; объем привлечения средств от частных лиц к 2030 году - 820 млрд руб.
Расширение набора и повышение комфорта использования инструментов инвестирования	1.10 Создание рабочей группы по проработке возможности формирования механизма привлечения институтами инновационного развития средств для размещения на рынке венчурных и прямых инвестиций за счет выпуска краткосрочных облигаций под государственные гарантии	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Минфин России	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: БУДЕТ ПРОРАБОТАНО Ожидаемый эффект: БУДЕТ ПРОРАБОТАНО
Повышение уровня интеграции в глобальный рынок венчурного капитала	1.11 Повышение осведомленности глобального инвестиционного сообщества о деятельности российских фондов прямого и венчурного капитала и малых инновационных компаний путем реализации проекта по интеграции данных о российском рынке венчурных инвестиций в международные статистические базы данных по глобальному рынку венчурных инвестиций	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России ГРУППА РОСНАНО, РАВИ, АО «РВК»	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Объем привлечения средств от иностранных инвесторов к 2030 году - 455 млрд руб.

Создание стимулов для репатриации российского капитала, инвестированного в зарубежные венчурные рынки	1.12 Разработка методологии и подготовка предложений по внесению изменений в нормативно-правовые акты в части запуска программы легитимизации капитала, полученного с нарушением налогового законодательства, при инвестировании установленного минимального значения доли средств в российский рынок венчурного капитала (после окончания 2-го этапа «амнистии капитала» — февраль 2019 г.)	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Минфин России	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Предоставление доступа на рынок частным инвесторам; объем привлечения средств от частных лиц к 2030 году - 820 млрд руб.
Повышение уровня компетенций инвесторов, позволяющего создавать добавленную стоимость для портфельных компаний	1.13 Разработка концепции и организация в партнерстве с ведущими глобальными образовательными центрами инновационного менеджмента специализированных образовательных программ для специалистов и управляющих венчурными для повышения их компетенций на всем инвестиционном цикле деятельности венчурного фонда (в т. ч. поиск и отбор венчурных компаний, структурирование сделок, постинвестиционное взаимодействие, построение отношений с инвесторами последующих стадий)	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	С 31.12.2020, не реже 2 раз в год	Объем необходимого дополнительного финансирования: 0,5 млрд руб. Ожидаемый эффект: Увеличение числа квалифицированных управляющих фондами на российском рынке к 2030 году на 2000 человек
Повышение уровня компетенций инвесторов, позволяющего создавать добавленную стоимость для портфельных компаний	1.14 Разработка и согласование с федеральными органами исполнительной власти программы, способствующей систематическому инвестиционному участию российских венчурных фондов с государственным капиталом в:  (а) зарубежных инновационных компаниях;  (б) капитале венчурных фондов, создаваемых ведущими инвестиционными компаниями глобального рынка венчурного капитала — для получения доступа к передовой практике и экспертизе.	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Объем привлечения средств от иностранных инвесторов к 2030 году - 455 млрд руб.
Обеспечение преемственности инвестиционного цикла на всех стадиях	1.15 Создание модели управления инвестиционным спросом и предложением на рынке венчурного капитала:	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено

	15				T
развития	Этап 1. Создание модели мониторинга текущей				O
инновационных	деятельности участников рынка венчурных инвестиций,			21 12 2010	Ожидаемый эффект:
компаний	в том числе институтов развития. Разработка модели			31.12.2019	Повышение качества
	оценки эффективности деятельности институтов развития			Y Y	мониторинга рынка венчурного
	и проведение соответствующих регулярных оценок				инвестирования, а также
	Этап 2. Разработка предиктивной модели мониторинга				оперативное реагирование на
	инвестиционного спроса и предложения на рынке				возникающие проблемы;
	венчурного капитала для идентификации возникающего				создание возможностей для
	дефицита предложения денежных средств (в т. ч.			31.12.2022	выхода инвесторов ранних
	в разрезе источников и этапов инвестирования),				стадий из инвестиций —
	влияющего на общий уровень преемственности				повышение ликвидности рынка
	инвестиционного цикла				венчурного капитала.
	Этап 3. Актуализация не реже чем раз в три года				
	Стратегии развития рынка прямого и венчурного капитала	<b>A</b>		C 31.12.2022,	
	на основании результатов предиктивной модели		<i>y</i>	не реже чем	
	мониторинга инвестиционного спроса и предложения для			раз в три года	
	оперативного устранения возникающего дефицита			раз в три года	
	предложения денежных средств				
	Этап 4. Включение мер, выработанных в результате				
	актуализации Стратегии развития рынка прямых				
	и венчурных инвестиций, проведенной на основании				
	результатов предиктивной модели (например, в части				
	докапитализации венчурных фондов поздних стадий),				
	в национальные программы и проекты				
				C 31.12.2022,	
				не реже чем	
				раз в три года	

Расширение инструментария по привлечению инвестиций на бирже	1.16 Подготовка предложений по внесению изменений в нормативно-правовые акты в части регулирования деятельности многофункциональных биржевых площадок путем предоставления инвесторам возможности покупки различных типов акций (в том числе привилегированных), соответствующих различным инвестиционным стадиям привлечения капитала компанией	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Центральный банк России, Московская биржа	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Объем привлечения средств от частных лиц к 2030 году - 820 млрд руб.; объем привлечения средств от корпораций к 2030 году - 900 млрд руб.
Создание стимулов по выходу технологичных компаний на биржевые площадки	1.17 Разработка концепции и подготовка предложений по допуску инновационных компаний на биржу:  Этап 1. Подготовка предложений по внесению изменений в нормативно-правовые акты в части регулирования деятельности многофункциональных биржевых площадок  Этап 2. Создание детальной методологии по подготовке малых инновационных компаний к проведению процедуры листинга ценных бумаг, включающей дорожную карту и комплект необходимых документов  Этап 3. Разработка механизма субсидирования затрат на подготовку к листингу на бирже малых инновационных компаний на стадии роста	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Центральный банк России, Московская биржа	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: 3 млрд руб.  Ожидаемый эффект: Объем привлечения средств от частных лиц к 2030 году - 820 млрд руб.; объем привлечения средств от корпораций к 2030 году - 900 млрд руб.
- Создание стимулов по выходу технологичных компаний на биржевые площадки Расширение	1.18 Разработка программы по повышению привлекательности биржевых площадок для эмитентов и потенциальных инвесторов	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Центральный банк России, Московская биржа	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: БУДЕТ УТОЧНЕНО

инструментария по привлечению инвестиций на бирже	Этап 1. Разработка и запуск программы по созданию фондов пре-IPO для российских инновационных компаний	31.12.2020	Ожидаемый эффект: Объем привлечения средств от частных лиц к 2030 году - 820
	Этап 2. Разработка и запуск программы по развитию института маркетмейкерства для российских инновационных компаний	31.12.2020	млрд руб.; объем привлечения средств от корпораций к 2030 году - 900
	Этап 3. Субсидирование ставок по обращающимся облигациям инновационных компаний	31.12.2021	млрд руб.
	Этап 4. Популяризация секции биржевых площадок среди российских инновационных компаний и инвесторов	31.12.2023	

2. Увеличение количества высокотехнологичных проектов в 2 раза (до 40 тыс. новых проектов в год)

Целевые показатели							
	Показатель	Единица измерения	2017 год	2025 год	2030 год		
Доля инновационных мал и средних предприятий	лых и средних предприятий в общем числе малых	Процентов	5	19	45		
	Число центров венчурных компетенций на базе ведущих российских вузов со сложившейся экосистемой		0	не менее 20	не менее 30		
Перечень мероприятий							
Задача	Наименование мероприятия	Вид документа	Ответственный	Срок реализации	Объем финансирования, (предварительная оценка) / Потенциальный эффект		

Повышение привлекательности образа инновационного предпринимателя как модели профессионального развития	2.1 Создание и продвижение «историй успеха» российских инновационных предпринимателей через: (а) проведение регулярных образовательных мероприятий среди учащихся образовательных учреждений во всех субъектах РФ; (б) цифровые каналы, в т. ч. социальные сети, стриминговые платформы и профильные новостные издания.	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	С 30.09.2019, ежеквартально	Объем необходимого дополнительного финансирования: 1,2 млрд руб. за весь срок; 0,1 млрд руб. в год. Ожидаемый эффект: Увеличение общего числа ежегодно создаваемых инновационных проектов к 2030 году до 40 000 проектов
Повышение привлекательности образа инновационного предпринимателя как модели профессионального развития	2.2 Создание инструментов, способствующих повышению предпринимательской активности сотрудников корпоративного сектора путем разработки и продвижения методологии создания внутренних корпоративных акселераторов, оказывающих, в том числе, менторскую и экспертную поддержку	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Увеличение общего числа ежегодно создаваемых инновационных проектов к 2030 году до 40 000 проектов
Расширение технической инфраструктуры, обеспечивающей внедрение инновационных разработок, в т. ч. их тестирование и апробацию	2.3 Создание не менее 30 центров апробации и прототипирования, предоставляющих малым инновационным компаниям следующие услуги: (а) использование инфраструктуры НИОКР, в т. ч. для прототипирования и апробации проектов; (б) менторская поддержка; (в) поддержка при оформлении прав на результаты интеллектуальной собственности; (г) консультационная поддержка по поиску источников для коммерциализации разработок; (д) методологическая поддержка коммерциализации разработок, права на интеллектуальную собственность которых принадлежат образовательным и научно-исследовательским организациям.	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России	31.12.2025	Объем необходимого дополнительного финансирования: 28 млрд руб. за весь срок; 2,9 млрд руб. в год.  Ожидаемый эффект: Повышение количества проектов, привлекающих венчурные инвестиции на всех стадиях инвестиционного цикла; повышение уровня конверсии к 2030 году до уровня 5-10 % на всем инвестиционном цикле.

Расширение технической инфраструктуры, обеспечивающей внедрение инновационных разработок, в т. ч. их тестирование и апробацию	2.4 Создание ассоциации развития малых инновационных компаний с участием представителей бизнеса, заинтересованных органов государственной власти и институтов инновационного развития. Основные направления деятельности ассоциации:  (а) мониторинг потребностей по созданию объектов инфраструктуры, способствующих поддержке и развитию малых инновационных компаний;  (б) разработка программ и инициирование изменений в нормативно-правовые акты для создания необходимых объектов инфраструктур.	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Увеличение общего числа ежегодно создаваемых инновационных проектов к 2030 году до 40 000 проектов
Снижение уровня финансовых и временных издержек открытия и ведения высокотехнологичного бизнеса	2.5 Организация не менее 30 центров коллективного пользования типовыми услугами для малых инновационных компаний, включающих:  (а) услуги по таможенному оформлению продукции, в т. ч. консультационная поддержка экспортно-импортных операций, связанных с продукцией и услугами малых инновационных компаний;  (б) услуги по регистрации интеллектуальной собственности;  (в) услуги по координации процесса совместных закупок малыми инновационными компаниями и корпоративным сектором, в т. ч.: (1) формирование пула предприятий, заинтересованных в совместных закупках;  (2) определение формата партнерства (полное — кооперация ведущего партнера и миноритарных участников, частичное — предварительное агрегирование потребности миноритарными участниками и формирование единой заявки на закупку); (3) создание координационного и информационного центра поиска продуктов для совместных закупок;  (г) услуги по сертификации операторов консультационных услуг, предоставляемых инновационным компаниям начальных стадий роста, в т. ч. апробация концепции по субсидированию расходов на оплату услуг сертифицированных консультационных компаний.	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России	31.12.2025	Объем необходимого дополнительного финансирования: 2,6 млрд руб. за весь срок; 0,3 млрд руб. в год.  Ожидаемый эффект: Повышение количества проектов, привлекающих венчурные инвестиции на всех стадиях инвестиционного цикла; повышение уровня конверсии к 2030 году до уровня 5-10 % на всем инвестиционном цикле.

					_
Повышение уровня	2.6				Объем необходимого
предпринимательских	Выбор и последующее распространение передового опыта		1		дополнительного
компетенций	ведущих глобальных образовательных центров по				финансирования:
выпускников	развитию предпринимательских навыков (в т. ч.				Не предусмотрено
технических	принципы и подходы проектного управления				
вузов/представителей	и возможность участия в программе «Стартап как				Ожидаемый эффект:
научного сообщества	диплом») в российских технических вузах. Возможная				Увеличение общего числа
	методология:	гулст			ежегодно создаваемых
	(а) приоритизация образовательных центров	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО,	31.12.2020	инновационных проектов к
	и определение передового опыта проводится по критерию	УТОЧПЕПО			2030 году до 40 000 проектов
	вхождения в 50 лучших профильных программ				
	в соответствии с рейтингом, составляемым одним из				
	следующих средств массовой информации: (1) Financial				
	Times; (2) The Economist; (3) Forbes;				
	(б) периметр распространения выбранной				
	образовательной программы — не менее 50 российских				
	вузов технической направленности.				
Расширение набора	2.7				Объем необходимого
элементов сервисной	Создание и запуск специализированного раздела				дополнительного
инфраструктуры (в т. ч.	цифровой платформы «Бизнес-навигатор МСП» или				финансирования:
по «упаковке»	отдельной платформы для консолидации и повышения				Не предусмотрено
проектов), доступной	доступности мер поддержки инновационного				
для инновационных	предпринимательства, в т. ч. обеспечения:				Ожидаемый эффект:
предпринимателей	(а) доступа к инфраструктуре, способствующей созданию		34		Увеличение общего числа
	инновационных компаний (например, промышленные	гупет	Минэкономразвития		ежегодно создаваемых
	парки, технопарки, бизнес-инкубаторы);	БУДЕТ	России,	31.12.2020	инновационных проектов к
	(б) возможности поиска и привлечения инвестиционных	УТОЧНЕНО	АО «Корпорация		2030 году до 40 000 проектов
	средств;		«МСП»		
	(в) доступа к экспертной поддержке (например, институт				
	менторства и экспертных консультаций);				
	(г) доступа к рынкам сбыта через модуль взаимодействия				
	с потенциальными заказчиками инновационной				
	продукции, включая компании с государственным				
	участием.				

## 3. Увеличение объема рынка сбыта инновационной продукции в 2 раза (до 10 трлн руб.)

Целевые показатели							
	Показатель	Единица измерения	2017 год	2025 год	2030 год		
Доля выпуска инновацио и услуг	онных товаров, работ и услуг в общем объеме товаров, работ	Проценты	7,2	8,4	9,8		
Доля экспорта российски экспорта высокотехнолог	их высокотехнологичных товаров в общем мировом объеме гичных товаров	Проценты	0,3	0,7	1		
Удельный вес организаци числе обследованных орг	ий, осуществляющих технологические инновации, в общем ганизаций	Проценты	8	50	не менее 60		
	Перечень мероприятий						
Задача	Наименование мероприятия	Вид документа	Ответственный	Срок реализации	Объем финансирования, (предварительная оценка) / Потенциальный эффект		

Увеличение объема сбыта продукции инновационных компаний в корпоративном секторе	3.1 Запуск программы по агрегации спроса на технологические инновации со стороны корпоративного сектора		Минэкономразвития России, Минпромторг России, Фонд развития промышленности, заинтересованные федеральные органы исполнительной власти	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Повышение количества проектов, привлекающих венчурные инвестиции на всех
государственных и частных компаний, решение кого может быть сформировано малыми инновационновационновационновационных сомпаниями  Этап 2. Проведение технологических конкурсов сомалых инновационных компаний по решению конкретехнологических задач  Этап 3. Субсидирование затрат, связанных с проведениеследований и созданием прототипов, для ком выигравших технологические конкурсы  Этап 4. Разработка протоколов по оценке сложне внедрения предлагаемых решений, а также по подгот детального плана мероприятий по трансформ технологического процесса производства продукции оказания услуг, связанного с внедрением предлагае решения, в т. ч. оценка экономической целесообразни существующих ограничений  Этап 5. Запуск системы сертификации предложегинновационных продуктов и обеспечение раг	государственных и частных компаний, решение которых может быть сформировано малыми инновационными	1	БУДЕТ УТОЧНЕНО	31.12.2020	стадиях инвестиционного цикла; повышение уровня конверсии к 2030 году до уровня 5-10 %
	Этап 2. Проведение технологических конкурсов среди малых инновационных компаний по решению конкретных технологических задач	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	31.12.2021	на всем инвестиционном цикле.
	Этап 3. Субсидирование затрат, связанных с проведением исследований и созданием прототипов, для команд, выигравших технологические конкурсы		Минэкономразвития России, Минпромторг России	31.12.2023	
	Этап 4. Разработка протоколов по оценке сложности внедрения предлагаемых решений, а также по подготовке детального плана мероприятий по трансформации технологического процесса производства продукции или оказания услуг, связанного с внедрением предлагаемого решения, в т. ч. оценка экономической целесообразности и существующих ограничений		Минэкономразвития России, Минпромторг России	31.12.2023	
	Этап 5. Запуск системы сертификации предложенных инновационных продуктов и обеспечение работы механизмов обязательной закупки продуктов, прошедших		Минэкономразвития России, Минпромторг России	31.12.2023	

Увеличение объема сбыта продукции инновационных компаний в корпоративном секторе  Снятие барьеров выхода	3.2 Поддержка существующих и создание новых образовательных программ, способствующих развитию института технологического брокериджа  3.3	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Минпромторг России	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Повышение количества проектов, привлекающих венчурные инвестиции на всех стадиях инвестиционного цикла; повышение уровня конверсии к 2030 году до уровня 5-10 % на всем инвестиционном цикле. Объем необходимого
на зарубежные рынки	Создание акселерационных центров, способствующих выходу компаний на новые рынки, в т. ч. рынки капитала			31.12.2020	дополнительного финансирования:
	Этап 1. Оценка соответствия профиля деятельности компаний, обращающихся за услугами по акселерации, приоритетам технологического развития НТИ			31.12.2020	17,4 млрд руб. за весь срок; 1,7 млрд руб. в год.
	Этап 2. Подготовка методологии по взаимодействию акселерационных центров с компаниями-заявителями			31.12.2020	Ожидаемый эффект: Повышение количества проектов, привлекающих
	Этап 3. Поиск и заключение соглашений о сотрудничестве с зарубежными партнерами	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	31.12.2020	венчурные инвестиции на всех стадиях инвестиционного цикла;
	Этап 4. Организация выездных сессий для продвижения продукции компаний-участников акселератора на целевых рынках			С 31.12.2020, не реже 2 раз в год	повышение уровня конверсии к 2030 году до уровня 5-10 % на всем инвестиционном
	Этап 5. Информационная и аналитическая поддержка компаний в части оформления документов (визы, разрешения и т. д.), а также составления реестров объектов инфраструктуры (инкубаторы, акселераторы, выставочные площадки и т. д.) и инвестиционных источников (гранты, посевные и венчурные фонды и т. д.)			С 31.12.2020, не реже 2 раз в год	цикле.

Повышение конкурентоспособности российских технологий в приоритетных направлениях технологического развития	3.4 Запуск совместной программы с Российским экспортным центром по совершенствованию инструмента экспортного кредитования для инновационных компаний в целях повышения их уровня конкурентоспособности на международных рынках	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Повышение количества проектов, привлекающих венчурные инвестиции на всех стадиях инвестиционного цикла; Повышение уровня конверсии к 2030 году до уровня 5-10 % на всем инвестиционном цикле.
Повышение конкурентоспособности российских технологий в приоритетных направлениях технологического развития	3.5 Разработка программы налоговых и прочих стимулов, направленных на повышение привлекательности Российской Федерации как локации для размещения центров исследования и разработок для крупных международных инновационных компаний и корпораций при условии соблюдения требований к локализации НИОКР	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Минфин России, ФНС России	31.12.2021	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Объем привлечения средств от иностранных инвесторов к 2030 году - 455 млрд руб.
Повышение информированности международного сообщества о наиболее конкурентоспособных российских технологиях	3.6 Запуск программы по выявлению технологических потребностей зарубежных компаний в целях повышения уровня их информированности о существующих российских разработках, способных удовлетворить соответствующие технологические потребности. Поддержка российских малых инновационных компаний в продвижении разработок, способных удовлетворить технологические потребности зарубежных компаний за счет субсидирования затрат на участие в профильных отраслевых выставках и конференциях	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Объем привлечения средств от иностранных инвесторов к 2030 году - 455 млрд руб.

Увеличение объема сбыта продукции инновационных компаний в корпоративном секторе	организация проектных консорциумов в составе потребителей новых технологий (корпоративный сектор) и разработчиков соответствующих решений (университеты, исследовательские центры, малые инновационные компании)  Этап 1. Приоритизация технологических направлений для  БУДЕТ	Минэкономразвития	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Увеличение объема рынка	
	создания консорциумов	УТОЧНЕНО	России	31.12.2019	сбыта инновационной продукции российских компаний с венчурным
	Этап 2. Запуск пилотного проекта по созданию консорциума, способствующего решению прикладной задачи в рамках одного из приоритетных технологических направлений НТИ			31.12.2023	капиталом к 2030 году до 10 трлн рублей в год
Увеличение объема сбыта продукции инновационных компаний	Разработка и продвижение концепции создания корпоративных акселераторов среди ведущих российских компаний			31.12.2020	
в корпоративном секторе Повышение спроса корпоративного сектора	Этап 1. Выбор (либо наделение соответствующими полномочиями) профессионального подрядчика — оператора программы	БУДЕТ УТОЧНЕНО		31.12.2019	
на приобретение инновационных компаний	Этап 2. Проведение оператором программы инвентаризации технологических потребностей, стоящих перед корпоративным сектором, в т. ч. перед компаниями с государственным участием		БУДЕТ УТОЧНЕНО	30.06.2020	
	Этап 3. Приглашение к сотрудничеству в качестве операторов программы специалистов и проектных команд, способных решить актуальные для корпоративного сектора технологические проблемы			31.12.2020	
	Этап 4. Оказание оператором программы помощи по взаимодействию корпоративного сектора и специалистов, внешних проектных команд для разработки и последующей интеграции соответствующего технологического решения, организации компании, привлечения дополнительных инвестиций и построения взаимоотношений с партнерами			С 31.12.2020, не реже 2 раз в год	

### 4. Повышение привлекательности юрисдикции

	Целеві	ые показатели					
	Показатель	Единица измерения	2017 год	2025 год	2030 год		
Позиция России в рейт	инге Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index	Место	39	30	20		
	Перечень мероприятий						
Задача	Наименование мероприятия	Вид документа	Ответственный	Срок реализации	Объем финансирования, (предварительная оценка) / Потенциальный эффект		
Повышение прозрачности инвестиционного процесса на рынке венчурного капитала для иностранных инвесторов	4.1 Уточнение информационной программы «Invest in Russia» или создание отдельной программы «Инвестируй на венчурном рынке России», консолидирующей инвестиционные возможности, существующие преференции и прочую аналитическую информацию, необходимую для ведения инвестиционной деятельности на российском рынке венчурных и прямых инвестиций	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Потенциальный эффект: Объем привлечения средств от иностранных инвесторов к 2030 году - 455 млрд руб.		

Обеспечение преемственности мер государственной поддержки	4.2 Разработка и распространение среди институтов инновационного развития, реализующих программы поддержки инновационного предпринимательства, аналитических материалов о передовых международных практиках координации программ поддержки на рынке венчурных и прямых инвестиций	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Потенциальный эффект: Повышение компетенций участников рынка
Восполнение пробелов нормативно-правовой базы	4.3 Разработка определений для понятий «венчурное финансирование», «венчурный фонд», «высокотехнологичная компания»: (а) внесение в законодательную базу Российской Федерации понятий «венчурное финансирование», «венчурный фонд», «высокотехнологичная компания». Доработка ключевых законодательных актов, в том числе Налогового кодекса Российской Федерации, с учетом новых определений; (б) разработка методологии отнесения компаний к «высокотехнологичным компаниям».	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Повышение комфорта юрисдикции; увеличение общего числа ежегодно создаваемых инновационных проектов к 2030 году до 40 000 проектов.
Восполнение пробелов нормативно-правовой базы	4.4 Создание и запуск специализированных экспериментальных центров апробации нормативноправового регулирования инновационных продуктов и услуг («регуляторных песочниц»), в рамках которых органами государственной власти дается разрешение для отдельных категорий юридических лиц на тестирование работы продукта или оказание услуги на следующих условиях:  (а) ограниченность среды для проведения тестирования; (б) надзор профильного регулирующего органа; (в) заранее оговоренные условия тестирования; (г) ограничение мер ответственности, применяемых при нарушении действующего законодательства к компаниям, проводящим тестирование.	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Центральный банк России, Минфин России	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Повышение комфорта юрисдикции; увеличение общего числа ежегодно создаваемых инновационных проектов к 2030 году до 40 000 проектов.

Восполнение пробелов нормативно-правовой базы	4.5 Разработка концепции и внесение соответствующих поправок в нормативно-правовые акты для повышения эффективности процесса передачи исключительного права на результаты интеллектуальной деятельности, созданные в научных и образовательных учреждениях. Проработка возможности изменения нормативного регулирования в части:  (а) возможности снижения доли научных и образовательных учреждений при последующих раундах инвестирования;  (б) возможности выхода участников из состава учредителей малых инновационных предприятий;  (в) синхронизации законодательства, регулирующего передачу прав на интеллектуальную собственность из вузов в частный сектор.	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Минобрнауки России	31.12.2025	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Повышение комфорта юрисдикции; увеличение общего числа ежегодно создаваемых инновационных проектов к 2030 году до 40 000 проектов.
Приближение правоприменительной практики к опыту стран с развитыми венчурными рынками	4.6 Организация особой экономической зоны со специальным налогово-правовым режимом, включающим отдельные элементы системы права иностранных юрисдикций и возможность использования резидентами специализированных инвестиционных инструментов	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, ФНС России	31.12.2023	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемый эффект: Повышение комфорта юрисдикции; увеличение общего числа ежегодно создаваемых инновационных проектов к 2030 году до 40 000 проектов.
Приближение правоприменительной практики к опыту стран с развитыми венчурными рынками	4.7 Разработка концепции и внесение соответствующих правок в нормативно-правовые акты в части совершенствования механизмов налогового стимулирования для различных типов участников венчурного рынка	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Минфин России, ФНС России	31.12.2024	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Ожидаемые эффекты:

Этап 1. Стимулирование создания корпоративных венчурных фондов за счет предоставления налоговой льготы юридическим лицам в форме уменьшения налогооблагаемой базы при расчете налога на прибыль на:  (1) размер, пропорциональный доле инвестиций создаваемого венчурного фонда в малые инновационные компании; (2) размер, пропорциональный доле инвестиционного вклада при участии в статусе ограниченного партнера в капитализации сторонних венчурных фондов, ведущих свою деятельность на российском рынке венчурного капитала	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Предоставление доступа на рынок институциональным инвесторам, в т. ч. НПФ, страховые компании, корпоративные венчурные фонды, банки; объем привлечения средств от институциональных инвесторов к 2030 году - 1361 млрд руб.; предоставление доступа на рынок частным инвесторам;
Этап 2. Стимулирование спроса на приобретение технологических компаний со стороны корпоративного сектора за счет уменьшения налоговой базы при расчете налога на прибыль  Этап 3. Стимулирование трансфера технологий за счет сокращения ставки налога на прибыль юридических лиц при получении дохода от использования и (или) отчуждения прав на результаты интеллектуальной деятельности (режим «патентной коробки»)  Этап 4. Стимулирование притока средств частных инвесторов на рынок венчурного капитала за счет: (1) расширения сферы применения налоговых льгот по налогу на доходы физических лиц (снижение обязательного срока владения, включение некотируемых инновационных компаний, включение иностранных компаний); (2) расширения применения инвестиционного налогового вычета, в том числе за счет увеличения лимитов предоставляемого налогового вычета	БУДЕТ УТОЧНЕНО БУДЕТ УТОЧНЕНО	объем привлечения средств от частных лиц к 2030 году - 820 млрд руб.; повышение количества проектов, привлекающих венчурные инвестиции на всех стадиях инвестиционного цикла; повышение уровня конверсии к 2030 году до уровня 5-10 % на всем инвестиционном цикле.
Этап 5. Стимулирование прямых инвестиций бизнесангелов в технологические компании за счет: (1) расширения сферы применения налоговых льгот по налогу на доходы физических лиц (снижение обязательного срока владения, включение некотируемых инновационных компаний, включение иностранных компаний); (2) расширения применения инвестиционного налогового вычета, в том числе за счет увеличения лимитов предоставляемого налогового вычета	БУДЕТ УТОЧНЕНО	

D (				
Этап 6. Совершенствование инструмента				
«инвестиционный налоговый кредит». Изменение				
условий налогового кредита, в том числе: (1) увеличение				
срока предоставления инвестиционного налогового			Y /	
кредита и введение прямой зависимости срока налогового				
кредита от окупаемости инвестиций и нормы доходности;				
(2) расширение перечня субъектов, имеющих право на	БУДЕТ			
получение инвестиционного налогового кредита, за счет	УТОЧНЕНО			
включения в него физических лиц; (3) расширение				
понятия «внереализационных расходов» на проценты,				
начисленные за использование налогового кредита,				
с целью снижения налогооблагаемой базы по налогу на				
прибыль; (4) увеличение предельной суммы				
инвестиционного налогового кредита				
Этап 7. Снижение ставок взносов в фонды социального		<b>Y</b>		
страхования: (1) снижение тарифов страховых взносов				
для малых инновационных предприятий до 14%;	БУДЕТ			
(2) отмена «налога на хвосты» — страховых взносов	УТОЧНЕНО			
с дохода сверх установленного лимита для средних				
и крупных высокотехнологичных компаний				
Этап 8. Признание доходов контролируемых иностранных				
компаний от интеллектуальной собственности активными				
доходами для целей налогообложения контролируемых	БУДЕТ			
иностранных компаний (в рамках закона	УТОЧНЕНО			
о деофшоризации)				
Этап 9. Совершенствование налогового и таможенного				
администрирования: (1) закрепление невозможности				
ретроспективной отмены льгот; (2) передача полномочий				
по установлению соответствия получателей				
законодательно установленным критериям				
	БУДЕТ			
	уточнено Уточнено			
прозрачности налоговых и таможенных процедур, снижение временных и материальных затрат на	ЭТОЧПЕПО			
подготовку отчетности; (4) внесение				
высокотехнологичных компаний в зеленый список				
таможенных органов; (5) упрощение процедур зачета				
налогов, уплаченных в иностранных юрисдикциях				

	Этап 10. Предоставление налоговых стимулов для юридических лиц - потребителей инноваций путем снижения налоговой базы на долю от объема закупки соответствующей продукции/ услуг	БУДЕТ УТОЧНЕНО			
Повышение эффективности мер государственной поддержки	4.8 Разработка и согласование с заинтересованными федеральными органами исполнительной власти процедуры выхода венчурных фондов с государственным капиталом из инвестиционных проектов, которые являются экономически неэффективными, в том числе путем отчуждения долей компаний в пользу руководителей компаний, чья доля отчуждается. Последующая подготовка предложений по внесению соответствующих изменений в нормативно-правовые акты	БУДЕТ УТОЧНЕНО	Минэкономразвития России, Центральный банк России	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Потенциальный эффект: Повышение комфорта юрисдикции
Расширение элементов социальной инфраструктуры, доступной для инновационных предпринимателей	4.9 Разработка и маркетинг программы по предоставлению инновационным предпринимателям доступа к элементам социальной инфраструктуры на основании экстерриториального принципа (в т. ч. предложение смены локации для технологических предпринимателей и разработчиков)	БУДЕТ УТОЧНЕНО	БУДЕТ УТОЧНЕНО	31.12.2020	Объем необходимого дополнительного финансирования: Не предусмотрено Потенциальный эффект: Повышение комфорта юрисдикции

#### Источники информации, используемой в Стратегии:

<sup>3</sup> Исследование российского и мирового венчурного рынка за 2007–2013 годы, стр. 42

<sup>4</sup> Korea's economy vol. 30. Korea Economic Institute of America, стр. 60

 $http://www.keia.org/sites/default/files/publications/kei\_koreaseconomy\_jones\_0.pdf$ 

<sup>5</sup> Korea Growth Investment Corporation https://eng.kgrowth.or.kr/page/fund\_about.asp

- <sup>6</sup> «Обзор рынка. Прямые и венчурные инвестиции в России» за 2017 год, подготовленный Российской ассоциацией венчурного инвестирования (РАВИ), стр. 32
- <sup>7</sup> Preqin Global Private Equity&Venture Capital Report 2018, crp. 110
- <sup>8</sup> Preqin Global Private Equity&Venture Capital Report 2018, crp. 110
- <sup>9</sup> Preqin Global Private Equity&Venture Capital Report 2018, crp. 19
- <sup>10</sup> World Development Indicators: http://wdi.worldbank.org/table/4.2
- <sup>11</sup> Preqin Quarterly Update: Private Equity&Venture Capital Q1 2018, crp. 5
- <sup>12</sup> Исследование российского и мирового венчурного рынка за 2007–2013 годы, стр. 42
- <sup>13</sup> Preqin Global Private Equity&Venture Capital Report 2018, crp. 112
- <sup>14</sup> «Обзор рынка. Прямые и венчурные инвестиции в России» за 2017 год, подготовленный Российской ассоциацией венчурного инвестирования (РАВИ), стр. 10
- <sup>15</sup> «Обзор рынка. Прямые и венчурные инвестиции в России» за 2017 год, подготовленный Российской ассоциацией венчурного инвестирования (РАВИ), стр. 11
- <sup>16</sup> «Обзор рынка. Прямые и венчурные инвестиции в России» за 2017 год, подготовленный Российской ассоциацией венчурного инвестирования (РАВИ), стр. 32–33
- <sup>17</sup> «Обзор рынка. Прямые и венчурные инвестиции в России» за 2017 год, подготовленный Российской ассоциацией венчурного инвестирования (РАВИ), стр. 31
- <sup>18</sup> «Обзор рынка. Прямые и венчурные инвестиции в России» за 2017 год, подготовленный Российской ассоциацией венчурного инвестирования (РАВИ), стр. 31
- <sup>19</sup> Статистическая база ЦБ РФ. Основные показатели деятельности негосударственных пенсионных фондов за первое полугодие 2018: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/6646/opd\_npf\_2018.xlsx <sup>20</sup> Положение ЦБ РФ «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств
- Положение ЦБ РФ «Оо установлении дополнительных ограничении на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование...», стр. 5
- $^{21}$  Положение ЦБ РФ «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование...», стр. 17
- <sup>22</sup> Dow Jones Private Equity Analyst 2015 Volume XXV, Issue 6, crp. 18
- <sup>23</sup> Рейтинг РБК 500 крупнейших компаний России 2018: https://www.rbc.ru/rbc500/
- <sup>24</sup> Pitchbook NVCA Venture Monitor
- <sup>25</sup> MoneyTree Навигатор венчурного рынка, 2018, стр. 7

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Указ Президента Российской Федерации от 07.05.2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года»

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> https://sk.ru/news/b/pressreleases/archive/2018/02/13/tehnopark-skolkovo-itogi-pervogo-goda-raboty.aspx