

СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ И ОБЩЕСТВЕННЫЕ НАУКИ

УДК 330(075.8)

DOI: 10.12737/2030

Экономическая природа и противоречия развития венчурного капитала в российской экономике*

Е. А. Угнич

(Донской государственный технический университет)

Раскрыта сущность венчурного капитала как важнейшего фактора повышения эффективности экономической трансформации, осуществляемой во многих странах при переводе национальной экономики на инновационный путь развития. В России необходимость развития венчурного капитала обусловлена прежде всего тем, что перед отечественной экономикой стоит острейшая проблема поиска источников капитала для развития инновационных предприятий. Показано, что развитию венчурного капитала будет способствовать разрешение противоречий между его субъектами. Выдвинут и обоснован тезис о том, что разрешение противоречий развития венчурного капитала и активизация инновационной деятельности во многом зависят от сформированных и действующих в стране институциональных условий.

Ключевые слова: венчурный капитал, инновационная экономика, институциональная среда.

Введение. В настоящее время становится очевидно, что устойчивое развитие национальной экономической системы зависит от успешности реализации инновационного процесса. Формирование экономики инновационного типа во многом определяет роль и место страны в мировом хозяйстве, её международную конкурентоспособность и экономическую безопасность. Особенностью функционирования российской системы хозяйствования на современном этапе является поиск возможностей обеспечения качественно нового этапа развития общества на основе инновационного роста.

Цель исследования — анализ сущностных характеристик венчурного капитала, выявление проблем его функционирования в России и перспектив развития. Исследование проводилось диалектическим методом. Применены принципы системного, структурного и функционального подходов. Использовались также методы статистического анализа, синтеза и обобщения на теоретическом и эмпирическом уровнях. Такой подход обеспечивает достоверность экономического анализа и обоснованность сделанных автором выводов.

Роль венчурного капитала в обеспечении инновационного процесса. В настоящее время подавляющая доля роста ВВП экономически развитых стран обеспечивается результатами инвестирования в инновационный процесс. Начиная с 70-х годов XX века определился основной круг инновационно развитых стран, которые и сегодня демонстрируют растущую конкурентоспособность. Российская же экономика характеризуется значительным отставанием в инновационном развитии. При том что Россия занимает по объёму ВВП 9-е место в мире, она находится лишь на 71-й позиции в мировом рейтинге национальных экономик по уровню инновационности (данные *World Economic Forum, The Global Competitive Report 2011—2012* гг.). В общем объёме продаж наукоемкой продукции на мировом рынке доля России составляет 0,3 % (США — 20 %, Японии — 11 %, Германии — 8 %). При этом отмечается, что ежегодный спрос на российские сырьевые товары оценивается примерно в 500—600 млрд долларов, а на инновационную продукцию — в 5—6 млрд долларов [1].

* Работа выполнена в рамках инициативной НИР.

Инновационное развитие России ещё в начале первого десятилетия XXI века было признано приоритетом на высшем политическом уровне. За последние несколько лет в России был создан законодательный и организационный каркас национальной инновационной системы. Однако в этой сфере остаётся масса проблем. Среди них можно выделить низкий уровень производства и внедрения инноваций, неопределённость в законодательной и нормативно-правовой сфере, недостаточное финансирование инновационных проектов.

Инновация начинается с фундаментальных исследований и завершается использованием продукта. Обеспечение всех стадий инновационного процесса требует аккумуляции масштабных инвестиционных ресурсов. По существу доступ к финансам рассматривается как один из ключевых факторов для интенсивного развития в условиях рынка: «Если у вас есть проблема, которую вы можете решить с помощью денег, считайте, что у вас нет проблем» [2]. Однако мировой опыт показывает, что финансовое обеспечение инновационного процесса относится к числу самых долговременных и высокорисковых и потому всегда проходит непросто. Ситуация ещё больше усложняется в условиях низкой эффективности использования имеющихся ресурсов.

Первые несколько лет существования инновационного проекта, когда риски максимальны, аналитики называют «долиной смерти». Именно на этом этапе привлечение финансовых ресурсов наиболее затруднительно, что часто усугубляется отрицательными денежными потоками в рамках самого проекта. Хотя инновационные предприятия обладают колоссальным потенциалом прибыли, им, как правило, не хватает финансовых ресурсов для преодоления «долины смерти».

Финансирование инновационных проектов требует развития особых механизмов, привлекающих в этот сектор капитал и оптимизирующих структуру рисков. В США, а затем и в Западной Европе такой механизм был создан. Это венчурное финансирование.

Формирование венчурного капитала началось в послевоенные годы в США, а теория и практика в общих чертах сложились в 60-е годы XX в. Появление и развитие такой крупной технологической компании, как *Hewlett-Packard* (основана в 1938 г.), первой компании в области микроэлектроники — *Intel* (1964 г.) стало возможным во многом благодаря венчурному капиталу. Сам термин «венчурный» (от англ. *venture* — рискованное предприятие или начинание) подчёркивает рисковый характер вложений, связанных преимущественно с инновационной деятельностью. Позже американскую модель заимствовали и адаптировали Западная Европа и азиатские страны. Началу развития венчурной индустрии в России способствовал саммит стран «Большой семёрки» и Европейского Союза, проходивший в Токио в 1993 году. Участники встречи договорились выделить России средства на развитие венчурных проектов под эгидой ЕБРР.

Безусловно, венчурный капитал как двигатель инновационного развития неоспорим. Рынок венчурного капитала функционирует циклично. Его высокорисковая природа выражается очень чётко и в период бума, и во время кризиса. Венчурный капитал объединяет финансовые, интеллектуальные ресурсы, а также предполагает наличие механизма управления инновационным риском. Его существование вызвано объективными требованиями общества в создании и коммерциализации новшеств.

Социально-экономическое содержание феномена венчурного капитала. Классическая и современная экономика выделяют конституирующие свойства категории «капитал». Это позволяет раскрыть сущность венчурного капитала в широком понимании. Такой подход не ограничивается исследованием элементов инвестиций, риска и прибыли. С этой точки зрения венчурный капитал представляет собой сложный экономический и организационный механизм, позволяющий на основе взаимного учёта экономических интересов участников процесса создавать новые виды деятельности и продукции, что способствует эффективному развитию национальной экономики. Венчурный капитал, безусловно, обладает важным признаком, присущим капиталу вообще — са-

мозрастающей стоимостью. Его также можно представить как кругооборот, движение. При этом венчурный капитал включает в себя не только финансовые средства, вложенные в инновационную компанию, но и интеллектуальные «инвестиции»: знания, опыт, ноу-хау в области маркетинговых стратегий, управления и производства. Сегодня интеллектуальный капитал играет определяющую роль в достижении конкурентных преимуществ и обеспечении качественных параметров экономического роста.

В процессе решения той или иной проблемы формы капитала могут комбинироваться. Можно представить сущность венчурного капитала как интеграцию финансового и интеллектуального. Цель такой интеграции — активизация инновационной деятельности, сочетающей высокие риски со сверхвысокой доходностью вложенных средств.

Говоря о венчурном капитале, необходимо оценить динамику противоречий инновационного процесса. С точки зрения законов диалектики именно разрешение противоречий является основой развития. А сам процесс развития предполагает «возможность таких качественных изменений, в ходе которых появляется нечто принципиально новое по сравнению с прошлыми формами движущейся материи» [3]. Венчурный капитал развивается, разрешая противоречия в отношениях его субъектов. Экономические отношения, которые складываются вокруг финансирования инновационной деятельности, представляют собой среду венчурного капитала. Ведущая роль принадлежит участникам венчурного финансирования: компаниям-реципиентам (венчурные фирмы), венчурным инвесторам, венчурным профессионалам.

Компанией — реципиентом венчурного капитала (венчурной фирмой), в принципе, может стать любая организация, независимо от размера и рода деятельности. Однако именно малый бизнес чаще всего вынужден прибегать к венчурному финансированию из-за высоких рисков, связанных с реализацией инновационной продукции.

В качестве венчурных инвесторов могут выступать крупные корпорации, страховые компании, пенсионные фонды, частные инвесторы («неформальный сектор»), предоставляющие финансовые ресурсы для рискованных проектов. Венчурные инвесторы «мыслят не в категориях изобретений, исследований и открытий, а в категориях <...> бизнес-линий и роста» [4].

Венчурный профессионал — это руководитель или ведущий менеджер управляющей компании венчурного фонда, являющегося посредником между венчурными инвесторами и компаниями-реципиентами. Участие в венчурных фондах — оптимальная форма организации венчурного финансирования. Это обусловлено тем, что фонд рассредоточивает риски, объединяя капитал инвесторов в разных проектах. Кроме того, профессиональные менеджеры независимых венчурных фондов обладают специальными знаниями и информацией в области управления, маркетинга, технологий и пр. Это также позволяет минимизировать риски.

Цель венчурного финансирования — реализация инноваций, однако цели отдельных его субъектов различны. Так, венчурная фирма, обладающая инновационной идеей, стремится воплотить её в конкретном новшестве. Венчурному инвестору важно обеспечить долгосрочный высокий рост собственного капитала, и средством достижения этой цели служит реализация инновационных проектов.

Пытаясь достичь собственных целей, субъекты сталкиваются с ограничениями технического, финансового, организационного характера. Так, венчурной фирме необходимы техническое обеспечение и финансовые ресурсы. Рост капитала венчурного инвестора невозможен без успешной реализации инновационной идеи. Успешность реализации инновационного проекта зависит от вклада венчурного профессионала (т. е. от его навыков организации управления и связей).

Решение внутренних противоречий, проявляющихся в отношениях субъектов венчурного капитала, определяет сущность венчурного финансирования как эффективного механизма, спо-

собствующего реализации инновационного процесса. Однако помимо внутренних противоречий венчурному капиталу присущи внешние — обусловленные состоянием внешней среды.

Особенности функционирования венчурного капитала в России. В России экономика инновационного типа формировалась в условиях транзитивной системы хозяйствования. Этим обусловлены экономические противоречия процесса формирования и функционирования венчурного капитала. Несмотря на сравнительно короткий период существования венчурного капитала в России, можно сформулировать несколько основных групп характерных для него противоречий. Венчурный капитал поддерживает наиболее динамично развивающиеся отрасли. Он обеспечивает международную конкурентоспособность, содействует осуществлению структурной перестройки экономики и расширенного воспроизводства. Одна из основополагающих функций венчурного капитала — научно-производственная — направлена на «содействие технологическому прорыву, на развитие инновационной и деловой активности, которая в итоге содействует устойчивому экономическому инновационному росту хозяйственных систем» [5].

Опыт США, стран Западной Европы подтверждает особую значимость венчурного капитала в развитии инновационного процесса и формировании экономики инновационного типа. Европейская ассоциация венчурных инвестиций в Западной Европе приводит такие данные: без привлечения венчурного капитала 72 % инновационных предприятий на ранних стадиях развития не смогли бы создать коммерческий продукт и выйти с ним на рынок, 90 % не выжили бы на стадии устойчивого роста или развивались бы медленнее. В США поддерживаемые венчурным капиталом предприятия обеспечивают 16 % ВВП и 9 % занятости.

В российской практике отмечается слабая связь венчурного капитала и отраслей экономики, основанной на инновациях. Объём и направленность венчурных вложений свидетельствуют о недостаточной реализации научно-производственной функции венчурного капитала. Так, с одной стороны, *Dow Jones VentureSource* отмечает рост притока венчурного капитала в Россию с 2009 года, и его объём в 2012 году оценён в 237 млн евро. При этом, по оценкам журнала «Эксперт», ежегодные венчурные инвестиции в России не превышают 0,01 % ВВП. Для сравнения: в Европе объём венчурных вложений — более 5 млрд долларов в год, а высокотехнологичные компании США в условиях стабильности привлекают те же 5 млрд долларов в течение трёх месяцев. В Индии объёмы венчурных вложений достигли 1 млрд долларов в год, в Китае — 1,27 млрд долларов [6].

Итак, даже если судить только по объёмам вложений, венчурный капитал в России не может активно стимулировать инновационное развитие экономики. Что касается сфер приложения венчурного капитала, то в 2010 году наибольший объём вложений венчурных фондов приходился на телекоммуникации — 37,8 %. В то же время отмечался значительный рост венчурных инвестиций в сектор финансовых услуг — 33,78 %. Вероятно, часть этих средств размещена в виде банковских депозитов. В Европе доля венчурных инвестиций, направленных в качестве резерва в сектор финансовых услуг в 2010 году, составила менее 3 % от общего объёма вложений. Некоторые эксперты считают, что средства, хранящиеся на депозитах в банках, зарезервированы фондами под дальнейшие инвестиции. Однако, по нашему мнению, объём подобных резервов следует оптимизировать, поскольку отвлечение значительных средств венчурных инвестиций от инновационных проектов противоречит основному назначению венчурного капитала и замедляет развитие инновационной экономики. Таким образом, в российской практике отмечается противоречие между реально существующей и формально закреплённой научно-производственной функцией венчурного капитала, которое снижает инновационную активность.

Другое противоречие функционирования венчурного капитала в России — значительный разрыв между потенциалом и реальным уровнем его развития. Способность хозяйственной системы осваивать инновации не соответствует способности рынка их воспринимать.

По международным оценкам, инновационный потенциал России достаточно высок (38-е место в мире). Также, по данным *World Economic Forum, The Global Competitive Report 2011—2012*, высоки показатели ёмкости российского рынка (8-е место) и количества получающих высшее образование (27-е место). Иными словами, в России имеются необходимые ресурсы. И в первую очередь — это научно-технический потенциал. Наша страна — один из лидеров на рынке ядерных технологий, космической техники и услуг, боевой авиации, оборудования для АЭС. Многие передовые высокотехнологичные корпорации мира имеют исследовательские центры в России. Россия — одна из немногих стран (наряду с США, ЕС и Китаем), которой доступны все виды научных исследований.

Год от года в России растёт количество успешных венчурных проектов. В основном они созданы с помощью частных венчурных инвестиций. Примеры: *Yandex* (оценочная стоимость 1,3 млрд долларов), *Mail.ru* (912 млн), *Odnoklassniki* (333 млн), *Aelita* (115 млн), ВКонтакте (~20 млн), *Rutube* (15 млн). При этом объём IPO *Yandex* стало вторым по величине в мире среди интернет-компаний, уступив только IPO компании *Google*, которая в 2004 году привлекла 1,67 млрд долларов.

Вместе с тем следует отметить, что имеющиеся возможности используются неэффективно. Одна из главных проблем — недостаточное финансирование. Российские инновационные проекты и разработки зачастую получают своё право на существование благодаря использованию иностранного венчурного капитала при минимальном участии российского. В то же время, по данным Банка России, отток отечественного капитала в 2011 году составил 84,5 млрд долларов. В России сложилась уникальная ситуация: при наличии идей и финансовых средств инновационные проекты не находят финансовой поддержки со стороны отечественных инвесторов, а российские финансовые ресурсы уходят за границу. Иными словами, российский венчурный капитал не в полной мере использует возможности собственного развития. Это обусловлено отсутствием спроса на инновации. Во всём мире спрос на инновации формируют государство и бизнес. В современных российских условиях инновации не интересны бизнесу. Потребностям бизнеса не отвечают рынок труда и система профессионального высшего образования. Инновационная активность затруднена также высокой коррупцией и административными барьерами.

Следует отметить ещё одно противоречие. На современном этапе фактическая ограниченность венчурного капитала не отвечает общественной потребности в его эффективном функционировании.

Отмеченные нами противоречия искажают сущность венчурного капитала. Его функционированию мешают проблемы системного характера.

С другой стороны, противоречия — это движущая сила развития любого явления или процесса. Разрешение субъективных противоречий российского венчурного капитала возможно. Для этого необходимы адекватные изменения институциональной среды. Многие исследователи связывают возможность разработки и внедрения новых технологий именно с формированием необходимых институциональных условий [7].

Перспективы венчурного капитала в России: формирование институциональной среды. На формы и характер национальной инновационной системы в наибольшей степени влияют масштабы страны, особенности её исторического развития, обеспеченность природными ресурсами, доминирующие формы предпринимательской деятельности и государственное регулирование.

Необходимо создавать институциональные условия и стимулы для осуществления притока инвестиций в инновационные проекты.

Институты, предписывая или запрещая определённые действия или взаимодействия субъектов, формируют предпосылки для долгосрочных и повторяющихся отношений. Институты создают набор возможных вариантов социального действия. Обеспеченная таким образом предсказуемость действий субъектов снижает вероятность деформации или разрушения социальной системы. Институциональную среду представляет комплекс институтов правового, финансового, социального характера.

Современная отечественная инфраструктура поддержки венчурного бизнеса достаточно развита. Она включает в себя Венчурный инвестиционный фонд, Российскую венчурную компанию, ОАО «Роснано», российские и региональные венчурные ярмарки, Содружество бизнес-ангелов России, систему коучинг-центров, технопарков, бизнес-инкубаторов и т. д. Однако данная структура неэффективна. Так, большинство технопарков и бизнес-инкубаторов, созданных с участием средств госбюджета, просто сдают помещения в аренду фирмам, не имеющим отношения к инновациям. Эксперты объясняют это отсутствием системы оценки эффективности и контроля деятельности бизнес-инкубаторов и технопарков со стороны государства [8]. Таким образом, существующие «институты развития» не способствуют реальному развитию механизмов и инструментов коммерциализации интеллектуальных ресурсов, являющихся основой венчурного бизнеса.

Следует уточнить, что создание благоприятной институциональной среды не должно сводиться лишь к формированию институтов инфраструктуры венчурного бизнеса. Предполагается, что создание адекватных правовых институтов, ядром которых выступает национальное законодательство, будет способствовать и развитию венчурного бизнеса, и формированию действенной национальной инновационной системы. Это поможет решить известные проблемы. Например, сохраняется неустойчивая ситуация с гарантиями имущественных прав, включая права на интеллектуальную собственность. Кроме того, необходимо, чтобы федеральное законодательство раскрывало особенности механизма венчурного финансирования. Законодательство об инновационной деятельности должно чётко зафиксировать возможности получения налоговых льгот и преференций для инновационных предприятий.

Необходимо учитывать, что в основе развития правовых институтов лежат неформальные ограничения, т. е. традиции, правила, которые постоянно меняются, шлифуются в ходе социальных практик под воздействием социально-экономической и политической динамики [9]. Отсутствие связи между правовыми институтами и неформальными ограничениями приводит к неспособности существующей институциональной среды обеспечить эффективность функционирования венчурного капитала.

Институциональная среда может включать систему стимулов, так или иначе влияющих на субъектов экономических отношений. Таким образом, эффективность функционирования венчурного капитала и активизация инновационной деятельности во многом зависят от сформированных институциональных условий в стране.

Существующие на сегодняшний день правила и установки, зафиксированные в государственных документах и программах научно-технического и инновационного развития экономики, слабо ориентированы на широкое использование субъектами инновационного процесса и венчурного бизнеса. Стране нужна централизованная сбалансированная инновационная политика. Полноценное функционирование венчурного капитала невозможно при существующем несовершенном законодательстве, системной коррупции, недоступности финансовых ресурсов, недостатке высококвалифицированных кадров.

Для преодоления этих проблем необходимо формирование системы интеллектуального обеспечения венчурного предпринимательства. Её целями будут развитие интеллектуальных ре-

сурсов, интеллектуализация всех субъектов хозяйственной системы, воспроизводство и эффективный трансфер знаний. Ключевую роль, безусловно, должна сыграть система образования.

Без профессионального управления рискованный инвестиционный процесс будет несостоятельным. Поэтому одним из главных условий развития венчурного бизнеса, по нашему мнению, является создание эффективной системы подготовки кадров в области менеджмента инноваций.

Заключение. Безусловно, развитие классической формы венчурного финансирования невозможно в России. Здесь его механизм трансформирован национальными историческими, политическими, экономическими и социальными условиями. Однако в российской практике нельзя полностью игнорировать феномен венчурного капитала. Как отмечает Ю. П. Аммосов, «базовый рецепт прост: дайте талантливым людям свободу и деньги — и они изменят мир так, что в нём станет лучше и удобнее жить. В его основе лежит несокрушимый камень — богоданная способность людей мечтать и творить» [10].

Становится всё более очевидно, что глобальная судьба венчурного финансирования как современного механизма инновационного процесса неразрывно связана с судьбой нового технологического уклада.

Библиографический список

1. Калышева, Е. Наука в законе / Е. Калышева // Российская бизнес-газета. — 2010. — 6 июня. — С. 4.
2. Карлофф, Д. Деловая стратегия / Д. Карлофф. — Москва : Экономика, 1993. — С. 7.
3. Философия : учебное пособие для высших учебных заведений / под ред. В. П. Кохановского. — 14-е изд. — Ростов-на-Дону : Феникс, 2006. — С. 147.
4. Столяров, И. И. Формирование национальной инновационной системы / И. И. Столяров. — Москва : ТЕИС, 2007. — С. 12–14.
5. Каржауев, А. Т. Национальная система венчурного инвестирования / А. Т. Каржауев, А. Н. Фоломьев. — Москва : Экономика, 2005. — С. 37.
6. Венчур по-министерски [Электронный ресурс] / Коммерсантъ. — 2006. — № 32. — Режим доступа : <http://kommersant.ru/doc/652084> (дата обращения : 08.10.11).
7. Вольчик, В. В. Эволюция институтов постиндустриальной экономики в контексте дихотомии Веблена / В. В. Вольчик // Экономический вестник Ростовского государственного университета. — 2008. — Т. 6, № 2. — С. 54.
8. Ерёмин, С. Технопарки инкубационного периода [Электронный ресурс] / С. Ерёмин, А. Вельф, А. Боярский. — Режим доступа : <http://www.rokf.ru/investment/2011/10/07/094609.html> (дата обращения : 08.10.11).
9. Норт, Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Д. Норт ; пер. с англ. А. Н. Нестеренко. — Москва : Фонд экономической книги «Начала», 1997. — С. 108.
10. Амосов, Ю. П. Венчурный капитализм: от истоков до современности / Ю. П. Амосов. — Санкт-Петербург : РАВИ, 2004. — С. 380.

Материал поступил в редакцию 24.01.2013.

References

1. Kalysheva, E. Nauka v zakone. [Science in law.] Rossiyskaya biznes-gazeta, 2010, June 6, p. 4 (in Russian).
2. Karloff, D. Delovaya strategiya. [Business strategy.] Moscow : Ekonomika, 1993, p. 7 (in Russian).

3. Kokhanovskiy, V. P., ed. *Filosofiya : uchebnoye posobiye dlya vysshikh uchebnykh zavedeniy.* [Philosophy : study guide for higher educational institutions.] 14th ed. Rostov-on-Don : Feniks, 2006, p. 147 (in Russian).
4. Stolyarov, I. I. *Formirovaniye natsionalnoy innovatsionnoy sistemy.* [National innovation system building.] Moscow : TEIS, 2007, pp. 12–14 (in Russian).
5. Karzhau, A. T., Folomyev, A. N. *Natsionalnaya sistema venchurnogo investirovaniya.* [Venture investment national system.] Moscow : Ekonomika, 2005, p. 37 (in Russian).
6. *Venchur poministerski.* [Venture according to the ministry.] *Kommersant*, 2006, no. 32. Available at : <http://kommersant.ru/doc/652084> (accessed : 08.10.11) (in Russian).
7. Volchik, V. V. *Evolyutsiya institutov postindustrialnoy ekonomiki v kontekste dikhotomii Veblena.* [Evolution of postindustrial economy institutes within the context of Veblen dichotomy.] *Ekonomicheskiy vestnik Rostovskogo gosudarstvennogo universiteta*, 2008, vol. 6, no. 2, p. 54 (in Russian).
8. Eremin, S., Velf, A., Boyarskiy, A. *Tekhnoparki inkubatsionnogo perioda.* [Technoparks of incubation period.] Available at : <http://www.rokf.ru/investment/2011/10/07/094609.html> (accessed : 08.10.11) (in Russian).
9. North, D. *Instituty, institutsionalnyye izmeneniya i funktsionirovaniye ekonomiki.* [Institutions, Institutional Change and Economic Performance.] Nesterenko, A. N. Translation from Eng. Moscow : Fond ekonomicheskoy knigi "Nachala", 1997, p. 108 (in Russian).
10. Amosov, Y. P. *Venchurnyy kapitalizm: ot istokov do sovremennosti.* [Venture capitalism: ab origine till modern times.] Sankt-Peterburg : RAVI, 2004, p. 380 (in Russian).

ECONOMIC NATURE AND CONTRADICTIONS OF VENTURE CAPITAL DEVELOPMENT IN RUSSIAN ECONOMY*

E. A. Ugnich

(Don State Technical University)

The guarantee of a steady social and economic development of the country is possible within the framework of the dynamically developing innovative progressive economy. Venture capital is an important factor of increasing the economic transformation efficiency achieved in many countries through the conversion of the national economy into the innovative way of development. In Russia, the importance of the venture financing development is connected with the fact that the domestic economy faces a burning issue of the capital sourcing for the development of innovation enterprises. The impulse of the venture capital development is considered to be the conflict resolution between its entities. The conflict resolution of the venture capital development and the innovative activity intensification depend in many respects on the formed institutional conditions in the country.

Keywords: *venture capital, innovative economy, institutional environment.*

* The research is done within the frame of the independent R&D.