

ВЕНЧУРНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ КАК ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Громкова Ирина Сергеевна,

студентка 4 курса экономического факультета,

Аверина Ольга Ильинична,

д.э.н., профессор, зав. кафедрой экономического анализа и учета,

Мордовский государственный университет имени Н. П. Огарёва, г. Саранск

В статье рассмотрена роль и значение инноваций в современной экономике. В частности, определены основные источники финансирования инновационных проектов. Рассмотрен процесс осуществления венчурных инвестиций.

Ключевые слова: инновации, инновационный проект, стартовое финансирование, инвестиции, венчурные инвестиции.

Основной мировой тенденцией развития современного общества является переход от парадигмы сырьевой и индустриальной экономики к парадигме «новой экономики», также называемой «информационной экономикой», «экономикой, основанной на знаниях» или «инновационной экономикой». Новая экономика, базирующаяся на интеллектуальных ресурсах, наукоемких и информационных технологиях, означает качественно новый технологический уровень всего народного хозяйства, включая производительные силы общества. Для данного типа экономики характерен акцент на развитие не собственно знаний, а на превращение информационных технологий в основной фактор роста и эффективности производства. Поэтому сегодня экономики ведущих стран переходят на принципиально новый этап прогресса – инновационный путь развития [4].

В соответствии с международным определением *инновация* рассматривается как конечный результат инновационной деятельности, получивший воплощение в виде нового или усовершенствованного продукта, внедренного на рынке, нового или усовершенствованного технологического процесса, используемого в практической деятельности.

Производство и коммерческая реализация знаний и технологий – главное из того, что может обеспечить стране конкурентоспособность, а следовательно, экономическую мощь, независимость и благосостояние граждан. Россия неоднократно заявляла о переходе нашей экономики на инновационный путь развития.

Данного пути, в частности, придерживается и Республика Мордовия. «В ближайшие годы фундаментом развития всей экономики Мордовии должны стать инновации», считает глава Республики Мордовия В. Д. Волков. Объективные предпосылки и соответствующая база есть. Это, прежде всего, главный

инновационный проект – Технопарк в сфере высоких технологий. В 2013 должен быть запущен в работу Центр нанотехнологий и наноматериалов, выполнен намеченный объем работ по подготовке к эксплуатации Инновационно-производственного комплекса. Должен быть полностью укомплектован квалифицированным персоналом и выведен на запланированную мощность Информационно-вычислительный комплекс Технопарка. Вложенные в него почти 1 млрд. 800 млн. рублей должны как можно скорее дать отдачу [3].

Однако все большей инновационной активности компаний препятствует сложность привлечения финансирования для внедрения и осуществления инновационных проектов.

Согласно исследованиям Всемирного банка текущее состояние инвестиционного климата в России оценивается как не вполне удовлетворительное. Условия для ведения бизнеса в России недостаточно хорошие. По простоте осуществления предпринимательской деятельности страна занимает 120 место.

В рамках федерального и региональных бюджетов в России на реализацию инновационных проектов и программ в первом полугодии 2012 года израсходовали примерно 430 миллиардов рублей, это на восемь процентов меньше показателей первого квартала прошлого года.

Реализация инноваций несет с собой множество дополнительных расходов: на исследования и разработку новых проектов, на проведение маркетинговых исследований, на приобретение и установку дополнительного оборудования для их производства, тестовые испытания. Такие расходы, по сути, являются инвестициями в инновационные проекты компании.

Главная характеристика любых инвестиций – соотношение риска и доходности. В случае с инвестициями в инновационные проекты уровень риска достаточно высок. С доходностью также много вопросов: потенциально прибыль от новых разработок может быть очень высокой, однако практически всегда на начальном этапе требуются большие инвестиции, а отдача происходит через значительное время.

Нестабильность налогового законодательства, слабая защита интеллектуальной собственности, неразвитая судебная система, бюрократические препоны не дают предпринимателям возможности вкладывать средства в инновационные проекты.

Инвестиционная привлекательность инновационных проектов – основная цель финансирования инноваций. Успех инновационной деятельности во многом зависит от достаточности ресурсного обеспечения, в том числе и от инвестиционной обеспеченности.

Тем не менее, проблема выбора объекта финансовых вложений для предпринимателя не ограничивается предельной суммой инвестиций. Согласно исследованиям, наибольшей эффективностью обладают вложения в те инновации, за счет которых предприниматель сможет получить сверхмонопольную прибыль. Высокий потенциал эффективности инноваций обеспечивает спрос на нововведения со стороны предпринимателей, формируя рынок научно-технических, организационных, экономических и социальных новшеств.

Стартовое финансирование является наиболее сложным этапом в финансировании инновационных проектов. Большинство финансовых учреждений Российской Федерации, так и за рубежом вообще не предоставляет стартового финансирования. Стартовый же инновационный бизнес находится в максимально сложном положении, т.к. помимо стандартного набора рисков он обладает дополнительным комплексом рисков, связанных с инновациями.

Самым простым решением на первом этапе может стать использование собственных средств учредителей. Однако в большинстве случаев данных средств не хватает на реализацию проектов, поэтому приходится искать и иные источники финансирования. Поэтому собственные средства необходимо инвестировать таким образом, чтобы повысить привлекательность компании для стороннего финансирования.

Развитие инновационного бизнеса неизбежно связано с увеличением потребления всех видов ресурсов: человеческих, материальных, финансовых. И успешность инновационного проекта и перспективы его развития в большей степени зависят от результатов конкуренции за привлечение финансовых ресурсов.

Для разработки и реализации инновационных проектов, компания может привлекать следующие источники финансирования:

- государственное финансирование (субвенции, гранты, льготные кредиты);
- коммерческий кредит;
- целевые инвестиции, стратегическое партнерство;
- венчурные инвестиции [1].

Т а б л и ц а 1

Характеристика различных источников финансирования развития инновационного бизнеса

Источники	Ограничения и требования	Преимущества	Недостатки
1	2	3	4
Государственное финансирование	Социальная значимость; компания должна соответствовать определенным стандартам; финансирование может использоваться только для определенных видов деятельности.	Осуществление в случае, когда невозможно получить финансирование из коммерческих источников; обычно требует выплаты меньшего объема средств в более продолжительный срок.	Ограничения на использование (целевое назначение); трудность в получении; обычно небольшой объем финансирования.
Коммерческий кредит	Наличие ликвидного залога; хорошая кредитная	Гибкость в заимствовании и обслуживании займа;	Риск неплатежеспособности;

1	2	3	4
	история компании; серьезные требования к прогнозному плану развития проекта.	отсутствие оперативного контроля над использованием средств.	высокие процентные ставки; требования к ликвидному залогу.
Целевые инвестиции, стратегическое партнерство	Устойчивая позиция на рынке; квалифицированный и опытный менеджмент.	Использование опыта инвестора по данному виду деятельности.	Контроль над процессом принятия решений со стороны инвестора; трудности выхода для инвестора.
Венчурные инвестиции	Компания должна продемонстрировать: – потенциальный рост; – уникальность идеи; – высокую квалификацию менеджеров.	Осуществление в случае, когда нет никакого залога или гарантии; использование опыта венчурного инвестора (всестороннее).	Процесс получения финансирования достаточно долг и сложен; инвестор вправе контролировать текущий менеджмент и осуществлять кадровые перестановки; трудности выхода для инвестора.

Сегодня трудно встретить компанию, которая не пыталась бы привлечь внешние источники финансирования инновационных проектов. Особенно, это касается, вновь созданных предприятий. Даже уникальная бизнес-идея, способная провести переворот в науке, не сможет дать гарантий успешной реализации и возврата вложенных инвестиций.

Одним из наиболее эффективных инвестиционных инструментов, ориентированных в первую очередь на малый и средний бизнес с большим потенциалом роста, является венчурное финансирование. В отличие от банковского кредитования венчурные инвестиции предоставляются без залога или каких-либо гарантий, при достаточно больших шансах на успех инновационного проекта. Однако, инвестор, возлагая на себя высокий риск по проекту, конечно, ожидает и больших доходов.

По определению Национальной ассоциации венчурного капитала США «венчурный капитал – это финансовые ресурсы, предоставляемые профессиональными инвесторами, которые инвестируют в молодые, быстро растущие компании, обладающие потенциалом превращения в компании, вносящие значительный вклад в экономику. Венчурный капитал является важным источником собственных средств для начинающих компаний».

По подсчетам Российской ассоциации венчурного инвестирования (РАВИ), к концу 2011 года объем капитала под управлением всех действующих фондов на российском рынке прямого и венчурного инвестирования достиг примерно 20,1 млрд долл.

Объем вновь привлеченных в индустрию средств в 2011 году составил около 3,82 млрд долл., что более чем в два раза больше, чем в предыдущем периоде (1,74 млрд долл. в 2010 году).

Общая сумма зафиксированных инвестиций (т.е. сделок, для которых могут быть идентифицированы основные параметры: размер, отрасль, стадия и регион), осуществленных в российские компании в 2011 году, оценивается примерно в 3,1 млрд долл. – на четверть больше, чем в 2010 году.

Общее число проинвестированных компаний в 2011 году составило 135. Средний размер сделки – около 23 млн долл.

На конец 2012 года в России действует 23 региональных венчурных фонда инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере, созданных в 2006-2012 годах Минэкономразвития РФ совместно с администрациями регионов, общим объемом 9,6 млрд руб.

Венчурные инвесторы приобретают пакет акций компаний, в которые они вкладывают средства. Эти инвестиции являются долгосрочными (обычно от 5 до 10 лет). Характерной особенностью венчурного финансирования является и то, что инвестор практически никогда не стремится приобрести контрольный пакет акций инвестируемой компании, чем принципиально отличается от «стратегического инвестора» или «партнера».

Венчурные капиталисты не требуют полного контроля над компанией и не заинтересованы в выплате дивидендов. Венчурное инвестирование основано на принципах поэтапности финансирования, беспроцентности предоставляемых средств, терпеливости к росту предприятия, тесного сотрудничества между венчурными капиталистами и создаваемыми с их участием предприятиями [1].

Доля венчурного инвестора должна позволять контролировать деятельность компании через участие в Совете директоров (с целью снижения степени финансовых рисков). Снижение степени технических, рыночных и других рисков достигается за счет участия венчурной (управляющей) компании в процессе управления финансируемым предприятием. Таким образом, контроль над стратегической направленностью деятельности осуществляется через участие в Совете директоров, над текущей деятельностью – через систему бюджетирования (управления текущими финансовыми потоками).

Остановимся на некоторых *основных принципах венчурного инвестирования*.

Принципиальной особенностью венчурного инвестирования является то, что венчурный фонд не вкладывает собственные средства в компании. Венчурный фонд выступает посредником между группой инвесторов и компаниями.

С одной стороны, венчурный фонд самостоятельно принимает решение о выборе того или иного объекта для внесения инвестиций, участвует в управлении компанией и всячески способствует росту и расширению ее бизнеса. Венчурный инвестор, присутствуя в совете директоров, обеспечивает руководство компании консультационной поддержкой. Фактически существуют и определенные договоренности, дающие инвестору право на замену руководящей команды.

С другой стороны, окончательное решение о производстве инвестиций принимает инвестиционный комитет, представляющий интересы инвесторов. В конечном итоге, получаемая венчурным фондом прибыль принадлежит только инвесторам, а не ему лично. Он имеет право рассчитывать только на часть этой прибыли.

Венчурный фонд в российских условиях может быть зарегистрирован как самостоятельная компания. Директора и управленческий персонал фонда могут быть наняты как самим фондом, так и отдельной управляющей компанией. Управляющая компания, как правило, имеет право на ежегодную компенсацию, обычно составляющую 2-3 % от первоначальных обязательств инвесторов.

Отметим, что в условиях развитой рыночной экономики требуемая отдача на венчурные инвестиции должна составлять 30-60 %. В России, конечно, ситуация несколько иная: с учетом всех существующих рисков норма отдачи должна быть выше. Вкладывая средства в венчурные предприятия, инвесторы хотят увеличить свой капитал не менее чем в 5-10 раз за 5-7 лет.

Процесс взаимодействия компании с венчурным инвестором можно условно разделить на несколько стадий:

- предварительная оценка проекта инвестором на основе резюме бизнес-плана;
- внимательное изучение инвестором полного варианта бизнес-плана при появлении интереса к проекту;
- предварительное обсуждение процесса выхода инвестора из проекта: когда предприятие достаточно разовьется и риск, а вместе с ним и доход, уменьшатся, венчурный инвестор пожелает перевести свои деньги в другой высокорисковый проект; предприятие должно подготовиться к этому событию, чтобы инвестор мог получить свои деньги, не замедлив при этом работы предприятия и не создавая больших финансовых проблем.

В процессе принятия решения о финансировании инновационного проекта, инвестору необходимо провести тщательный анализ всех сторон деятельности компании. Венчурный инвестор может использовать следующую схему изучения компании:

1. Сфера менеджмента (руководство предприятия, руководители как единая команда, организационная структура и принятие решений);
2. Персонал (организационная структура, система вознаграждений, план распределения прибыли, предоставляемые льготы, инструкции и руководства для сотрудников, участие в профсоюзах, программы обучения персонала, процедура найма, мотивация и т.п.);
3. Область маркетинга (специалисты по маркетингу, организация службы маркетинга);
4. Продукция (описание каждого вида продукции и ее особенностей, формирование цены, жизненный цикл продукта, гарантии на изделия, продвижение на рынок, упаковка, система совершенствования продукции);
5. Описание потребителя (анализ потребителей, жалобы потребителей, система кредитования);

6. Сервисное обслуживание (организация сервисной службы, анализ подрядчиков);

7. Анализ конкурентов (главные конкуренты, сравнение позиций компании и конкурентов);

8. Анализ данной отрасли (структура отрасли, масштаб и характер рынка, рост отрасли, конкуренты, потребители, поставщики, трудовые ресурсы, государственное регулирование);

9. Стратегия маркетинга (общая стратегия, планы продаж, реклама и связи с общественностью);

10. Продажа продукции (торговые сети, дистрибьюторы);

11. Область производства (управление производством, персонал, производственные мощности, процесс производства, энергообеспечение, контроль качества, материально-производственные запасы, издержки производства, остановки производства);

12. Поставщики (процесс закупки, основные поставщики, доставка);

13. НИОКР (основные направления);

14. Область финансирования (составление смет и контроль, отчетность, управление денежными потоками, кредитно-расчетная политика, управление инвестициями, управление запасами, долговая политика);

15. Анализ финансовых операций (учетная политика, анализ соотношения собственных и заемных средств, документация и т.д.).

По результатам анализа инвестор выбирает наиболее привлекательные для финансирования проекты. Далее приступают к более детальному рассмотрению каждого проекта, проводят сравнительный анализ бизнес-планов. В результате лишь в 2 – 4 проекта действительно вкладываются денежные средства.

Для избежания ошибок в процессе проведения анализа инновационных проектов, инвестор должен привлекать профессионально подготовленных и опытных специалистов.

Венчурная схема финансирования способствует возникновению новых жизнеспособных хозяйственных единиц, позволяет за короткий период приобрести к бизнесу и предпринимательству значительное количество людей, что способствует формированию в государстве так называемого «среднего класса», который считается основой экономической стабильности.

Если характеризовать состояние отечественной инновационной сферы в целом, необходимо констатировать, что все ключевые звенья её инновационной системы: бизнес, наука, образование, государственная политика не являются в настоящее время ни генератором, ни потребителем инноваций. Сама национальная инновационная система характеризуется разомкнутым характером. Российские разработки коммерциализируются за рубежом, а предприятия покупают готовые зарубежные разработки, усиливая нашу технологическую зависимость, потому что вместе с разработками они покупают и сервисы. Собственные инновации не получают достаточного спроса на их изделия.

В то же время многое уже сделано. Сформирована система институтов развития, существенно выросло финансирование науки, принят целый ряд

налоговых льгот, реформируются ключевые звенья национальной инновационной системы – науки и образования, вводятся административные стимулы принуждения к инновациям.

Выбор предпринимателем того или иного вида финансирования зависит от нескольких факторов. К ним относятся: доступность источника капитала, плата за его предоставление (процент в случае заемного, доля в случае акционерного финансирования), профессионализм и амбициозность предпринимателя, состав финансирования (только финансовые средства или в сочетании с сопутствующими услугами) и т.д. Венчурный капитал имеет большое преимущество перед другими видами финансирования на начальных этапах развития компании, так как вместе с денежными средствами предпринимателю может быть предоставлена организационная, управленческая и иные виды поддержки, личные связи инвестора, информация о рынках и аналогичных товарах. С развитием компании роль человеческого капитала, предоставляемого венчурным инвестором, снижается и на смену венчурным инвестициям приходят прямые [3].

Для современной России одним из наиболее важных факторов, препятствующих развитию инновационной деятельности, а следовательно, экономическому росту страны, остаются финансовые факторы – недостаток и относительная недоступность средств для финансирования инновационных и/или венчурных проектов. Второй важнейшей проблемой финансирования инноваций в России является потеря связей российской промышленности с отечественной наукой. Даже в условиях инвестиционного роста существенного притока частных средств предприятий в сферу научных исследований не наблюдается, в то время как половина платежеспособного спроса на технологии удовлетворяется за счет их импорта.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЕ ССЫЛКИ

1. Агарков С.А. Инновационный менеджмент и государственная инновационная политика / С. А. Агарков, Е. С. Кузнецова, М. О. Грязнова. – М. : Академия Естествознания. – 2011. [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://www.monographies.ru/112-3772>
2. Послание Главы Республики Мордовия Государственному Собранию РМ. [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://www.e-mordovia.ru/content/view/2531>
3. Родионов И.И., Венчурный капитал и прямые инвестиции в инновационной экономике: курс лекций. / И.И. Родионов, А.И. Никконен. – Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ). [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://www.rvca.ru/upload/files/lib/RVCA-Course-2011-Part-1.pdf>

VENTURE INVESTMENTS AS A SOURCE OF FINANCING INNOVATIVE PROJECTS

Gromkova Irina,

Undergraduate Student of Department of Economics

Averina Olga,

Doctor of Economics, Professor, Head of Analysis and accounting,

Ogarev Mordovia State University, Saransk

The article describes the role and importance of innovation in today's economy. In particular, the main sources of funding for innovative projects. The article describes the process of venture investments.

Key words: innovation, innovative project, start-up financing, investment of capital, venture investments.