

Цыплаков А.Н.К вопросу о венчурном финансировании инвестиционной деятельности [Электронный ресурс] // Информационно-экономические аспекты стандартизации и технического регулирования: Научный интернет-журнал. 2015. – №.1 (23). Режим доступа [http://iea.gostinfo.ru/files/2015\\_01/2015\\_01\\_06.pdf](http://iea.gostinfo.ru/files/2015_01/2015_01_06.pdf).

УДК 331.5.024.54

## К ВОПРОСУ О ВЕНЧУРНОМ ФИНАНСИРОВАНИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

**Цыплаков А.Н.**, соискатель Международной академии оценки и консалтинга

*Проанализированы основные тенденции венчурного инвестирования. Рассмотрены этапы венчурного инвестирования с учётом оказания поддержки предприятиям, имеющим потенциал роста. Кратко исследована деятельность венчурных фондов, выявлены источники их финансирования. Предложено ускорить принятие закона «О венчурной деятельности».*

**Ключевые слова:** венчурные ресурсы, инвестиционный фонд, этапы венчурного инвестирования, венчурный инвестор, венчурная практика, венчурные компании.

## THE QUESTION OF INVESTING ACTIVITIES VENTURE FINANCING

**Zyplakov A.N.**, the applicant of the International Academy of appraisal and consulting

*It analyzes the main trends in venture capital investment. The stages of venture capital investment in view to support enterprises with growth potential. Briefly investigated the activities of venture capital funds, identified sources of funding. It is proposed to speed up the adoption of the Law "On venture activities."*

**Keywords:** venture capital resources investment fund, stages of venture investment, venture investor, venture capital practice, venture capital firms.

Венчурные ресурсы, использующиеся с 1957 года, сегодня широко проявляют себя действенным финансовым средством.

Как существенную причину такого усиленного роста венчурного капитала можно выделить осознание в экономически продвинутых странах такого важного фактора как инвестирование принципиально новых технических идей. Это, прежде всего, финансовая поддержка разработкам и

внедрению передовых инновационных разработок для создания высокотехнологичных конкурентоспособных технологий и продуктов. В частности, первый инвестиционный фонд был создан для финансирования создания нового транзистора [1].

Венчурные ресурсы выступают основой для инвестирования инновационных технологий и промышленных отраслей на стадиях развития компаний. Они представляют собой финансовые средства профессиональных инвесторов, которые инвестируют их наряду с менеджерами компаний во вновь созданные, быстро развивающиеся компании, с потенциалом развития и перспективой трансформации в заметный субъект экономики. Венчурные финансы предоставляются под повышенный процент, как правило, до 35%.

Если в последний период прошлого века «венчурным» считали любой вид акционерного рискованного финансирования молодых компаний, то в последний период под непосредственно «венчурным» капиталом видят инвестиции, вливаемые в предприятия только непосредственно на стадиях их зарождения, становления и начального роста, не котируемые на рынке ценных бумаг. Это вполне объяснимо, потому что венчурное (рискованное) финансирование, в большинстве своём, осуществляется без предоставления предприятиями определённого залога, например, в отличие от банковского кредитования.

Как считает Сергей Фрадков, управляющий партнёр стартап-акселератора iDealMachine, объём отечественного венчурного рынка превысил в 2013 году 3,25 млрд. долл. Согласно его данным, было проведено 419 сделок, в которых участвовало 278 инвесторов. США ежегодно направляют около 36 млрд. долл. в венчурное финансирование (60% общемирового объёма венчурных ресурсов) и лидируют как по числу компаний, получивших инвестиции, так и по количеству сделок [2, 8].

Заметное развитие венчурная индустрия получила в странах Юго-Восточной Азии - в Сингапуре, Республике Корея, в Китае. Постепенно растут объёмы венчурного финансирования в странах с переходной экономикой.

Можно выделить следующие периоды венчурного инвестирования:

посевное (первоначальное) финансирование, которое происходит только на этапах возникновения предприятий. Часто финансирование происходит как бы транзакционно, т.е. ещё до формирования предприятия. Как пример можно привести финансирование новых типов изделий и их патентной защите, развитие технологий и т.п.

Инвестиции, размещаемые для начала производственной деятельности компании называют *стартовыми*. В этом случае предусматривается, что разработан новый вид продукции, работают менеджеры, изучены итоги исследования рынка. При этом риск достаточно высок, ожидается окупаемость инвестиций не ранее 10-ти летнего периода. Первые два этапа финансирования можно назвать непосредственным финансированием развития.

Для стартового периода может быть характерен рост размеров оборотного капитала предприятий, обеспечение укрепления их баланса, юридическое сопровождение франчайзинговых договоров и т.п.

Инвестирование на начальных этапах планируется с учётом необходимости оказания поддержки малым предприятиям, имеющим потенциал роста. Понятно, что они не имеют возможности обеспечивать финансирование своего развития путём кредитования прежде всего по причине его возможного невозврата. С учётом более или менее высокой степени предсказуемости итогов инвестирования, риски вложений, таким образом, снижаются по сравнению со стартовым финансированием. В основном подобным образом инвестируют в фирмы, которым менее трёх лет и которые не получают прибыль в достаточной мере.

Со своей стороны, на последующих этапах предусматривается инвестирование предприятий с уже работающим производством, к примеру, с учётом возможности в перспективе введения новых мощностей. Риск подобных инвестиций снижается, при том, что срок окупаемости сокращается максимум до 5 лет.

Важно отметить, что технологически развитые малые предприятия,

мощно развившиеся на первой стадии по причине финансовых вложений или удачной стратегии, могут охватить немалую долю рынка. Примером могут служить такие компании как Cisco или Microsoft.

Венчурный инвестор выбирает из многих предложений о финансировании, прежде чем вложит средства в некоторые компании, чьи инвестиционные проекты, по его мнению, привлекательны. В этом случае инвестор не стремится приобретать контрольный пакет акций, что его отличает от «стратегического инвестора», который Последний уже изначально устанавливает контроль над интересующим его предприятием. У венчурного капиталиста цель другая. Инвестор видит свою выгоду в том, что руководство задействует его деньги как финансовый рычаг, чтобы быстро развивать свой бизнес. При том, что сам инвестор не берёт на себя никакого риска, кроме финансового.

В том случае, если предприятие развивается успешно и его стоимость за 5-6 лет возрастает в разы, риски оказывают себя и все стороны получают дивиденды.

В том случае, если предприятие не приносит прибыль венчурному инвестору, он рискует своим вложенным капиталом. Ведь прибыль венчурный инвестор может извлечь через 5-6 лет, если сможет выгодно реализовать пакет акций, находящийся в его собственности. Поэтому венчурному инвестору нет необходимости извлекать дивиденды, а ему важно всю его прибыль реинвестировать в дело.

Что касается капитала *венчурных фондов*, то он формируется из нескольких источников: вложений домохозяйств, корпораций, из средств других фондов; финансов банков, страховых компаний, иностранных инвестиций, пенсионных фондов.

Венчурный фонд возглавляет директор, который может быть нанятым для оказания услуг фонду. Коллектив фонда состоит из специалистов, имеющих компетенции по вопросам какие технологии и продукты на данный момент пользуются спросом или имеют рыночные перспективы. Понятно,

что их профессиональные компетенции принципиально отличаются от компетенций представителей научных кругов.

Не исключено, что венчурный фонд может выступить как ассоциация ограниченного партнёрства. Тогда фонд становится обществом с ограниченной ответственностью и действует по правилам защиты своих интересов.

Венчурные фонды делятся на открытые и закрытые. В закрытых структурах формируется замкнутая инвестиционная группа сразу после сбора средств. Такие фонды действуют до 10 лет, что считается хорошим показателем для компании, реализующей инновационные идеи, и гарантирующей инвесторам возврат их средств на приемлемом уровне.

В открытых структурах могут обратно выкупаться любые акции по стоимости на данный день. Этот вид фондов фиксируют суммы инвестиций и работают в зависимости от движения инвестиционных средств.

Ещё одна форма, широко распространённая в последний период - крупные корпоративные финансовые венчуры. В частности, более ста корпораций в США участвовали в программах венчурного финансирования для оказания помощи новым предприятиям и ускорения своего технического развития.

Известны три способа венчурного финансирования крупными корпорациями: через инвестирование в создание малых предприятий для разработки малосерийных продуктов; путём создания филиалов мелких венчурных фирм, им же принадлежащих. В этой форме действуют фонды, предоставляющие ссуды для разработки и освоения инноваций, предложенных за пределами материнских компаний; путём внесения пая в венчурный капитал.

Формирование венчурных фондов, несмотря на накопленный опыт, затруднено во многом по причине несовершенства действующего законодательства. В ряде экономически развитых европейских стран законодательство вполне соответствует работе венчурных структур. В

некоторых странах, в том числе и в России, инвесторы калькируют зарубежный опыт, адаптируя его к национальным требованиям. Именно поэтому одной из насущных задач по активизации венчурной деятельности остаётся принятие закона «О венчурной деятельности», концепция которого рассматривается в Государственной Думе с 2009 года [3, 7], что позволило бы усилить нормативно-правовую базу венчурного финансирования.

Следует отметить, что в последний период уделяется пристальное внимание вопросам инновационной венчурной практики. В частности, ряд исследователей выделяет в этой связи инновационный механизм внедрения нововведений, поставив вопрос о необходимости перманентного внедрения инноваций [4, 6].

Действительно, очевидна потребность в грядущих научных исследованиях инновационной венчурной практики. Поэтому встаёт отдельная экономическая и научная проблема разработки конструкции механизмов для активизации инновационной деятельности предприятий.

Данная конструкция включилась бы при необходимости разработки и внедрения инноваций или для эффективности инновационных венчурных процессов.

Венчурная практика работает на следующих ведущих уровнях: на макроуровне, на региональном уровне и на уровне предприятий. В частности, на макроуровне последовательно разрешаются два главных вопроса: во-первых, определяется инновационная стратегия государства, во-вторых, постепенно формируется позитивный инновационный климат, реализуются инновационные программы. К примеру, Российской венчурной компанией и Клубом директоров по инновациям и науке с Минэкономразвития курируется программа «Практика создания корпоративных венчурных фондов в российских компаниях» [5, 9].

На уровне регионов также решаются подобные задачи с привязкой к региональным особенностям. На этих уровнях могут быть созданы условия для реализации инновационных процессов на уровне предприятий, что

создаст условия для реализации инновационных стратегий как на микроуровне, так и на уровне регионов, чтобы сосредоточиться на венчурных приоритетах.

Задачи должны быть решены последовательно и обладать согласованностью, ориентированы на структуры, осуществляющие инновации. Решение задач должно протекать в форме инновационной интеграции.

Создание инновационной интеграции особенно необходимо крупным предприятиям, обладающие сложной системой управления венчурными инновациями, должно быть ориентировано на крупные венчурные проекты; их воплощение должно в краткосрочном периоде принести высокие доходы. Представляется, что рентабельность инновационной венчурной деятельности можно повысить, создавая инновационную структуру на базе крупных предприятий.

Задачи могут быть решены на базе временных матричных структур, в которых работают профильные специалисты по различным специализациям. Такие структуры дают возможность объединять профильных специалистов для разработок и внедрения инноваций. Такой подход, во-первых, даст возможность, выполнить работы в краткосрочном периоде, во-вторых, сосредоточить профильных специалистов под общим менеджментом, а, в-третьих, снизить издержки по разработке и внедрению инноваций [10, 11].

В рамках решения крупных венчурных проектов могут быть созданы научно-технические подразделения. Их деятельность реализуется из средств предприятий. Особенность научно-технических подразделений состоит в том, что они свои разработки передают в производственный цикл без посредников.

В свою очередь, самостоятельные научно-технические подразделения имеют собственный бюджет и реализуют результаты своих исследований непосредственно внутренним подразделениям предприятия, что в определённой мере усиливает обязательства за результаты их труда, их



корреспондирование целям предприятия и рыночным условиям. Внутренние венчуры, в большинстве своём, непосредственно внедряют нововведения, ориентированные на вновь создаваемые ниши.

В определённой степени результативным механизмом может стать поглощение более крупной компанией малых инновационных предприятий, которые ей интересны. Однако минусом можно назвать поглощение может потребовать значительных финансовых затрат, а плюсом то, что значительно сокращается период выхода инноваций на рынок, что даёт возможность достичь синергетического эффекта в рамках концентрации инновационных свершений. К тому же и малые инновационные предприятия в ряде случаев проявляют интерес к поглощению, ибо не всегда располагают необходимыми финансовыми ресурсами для дальнейших инновационных разработок [12].

Важным направлением развития инвестиций в инновационную деятельность может являться вложение средств в разработку собственных стандартов продукции, позволяющих долгосрочное закрепление на рынке за счет формирования QWERTY-эффекта, что позволит венчурному инвестору обеспечить себе долгосрочное получение дохода от вложения в инновационную фирму, защищающую свою интеллектуальную собственность подобным образом [13-17].

В настоящее время необходимо учитывать и такой важный элемент потенциала фирмы, влияющего на успешность венчурного инвестирования, как ее влияние в социальных сетях [18-19], иногда используемых даже для прямого финансирования посредством краудфандинговых сервисов [20-21].

Учет всех указанных факторов необходим для корректности анализа моделей прогнозирования инвестиционной привлекательности венчурных форм вложений в инновации на современном этапе [22].

Как мы видим, венчурное финансирование обладает как недостатками, так и преимуществами. К основным недостаткам отнесём его посредственное развитие в нашей стране. С другой стороны, преимуществом можно назвать



возможность привлечения необходимых средств для воплощения высокодоходных проектов при недоступности иных источников.

### Список использованных источников и литературы:

1. Гулькин П. Венчурный капитал: [Электронный ресурс] // Режим доступа: <http://www.cfin.ru/investor/venture-history.shtml>.
2. dp.ru
3. ru-viki.org
4. Лебедев Н.А. К вопросу минимизации инновационных рисков предпринимательских структур // Труды Современной гуманитарной академии. 2010. № 2;
5. Носкова Е. Компании создадут свои фонды // Российская газета, 2014, 21 января.
6. Лебедев Н.А. Стратегии инновационного развития фондового рынка // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2011. № 5. С. 23-28.
7. Шкодинский С.В., Хачатурян А.А., Саломатин М.М. Управление ресурсами на предприятиях электроэнергетики на основе информационных систем ERP класса // Вестник МГОУ, 2014, № 3.
8. Хачатурян А.А., Синько В.А. Роль информационных технологий в управлении рисками на промышленных предприятиях // Вестник Московского университета им. С.Ю. Витте. Серия 1: Экономика и управление, 2013, № 4.
9. Лебедев Н.А. Российские корпоративные образования в экономическом механизме управления // Научные труды ВЭО. 2011. Т. 152. С. 193-202.
10. Хачатурян К.С., Рыжова Ю.И. Тенденции, функции, цели и задачи развития системы управления человеческими ресурсами высокотехнологичных корпораций России // Экономика и предпринимательство, 2013, № 11-2.
11. Хачатурян А.А. Совершенствование системы коллективной безопасности государства - участников СНГ как фактор укрепления военно-экономической безопасности России // Вестник университета (Государственный университет управления), 2008, Том 1, № 22.
12. Хачатурян К.С., Николаев А.Е. Кластерный механизм государственно-частного партнерства в стратегии инновационного развития оборонной промышленности России // Транспортное дело России, 2013, № 6.
13. Ломакин М.И., Докукин А.В. Интеграция российских инновационных предприятий в мировую экономику на основе развития информационного обеспечения стандартизации // Российское предпринимательство. 2012. № 2.
14. Докукин А.В. Обзор иностранных концепций использования стандартизации в интересах инновационного развития // Информационно-

- экономические аспекты стандартизации и технического регулирования. 2012. № 4 (8).
15. Докукин А.В. Адаптация зарубежного опыта стимулирования инновационного развития с помощью стандартизации // Информационно-экономические аспекты стандартизации и технического регулирования. 2011. Т. 2. № 2 (2).
  16. Докукин А.В., Коновалов В.А. Роль системы технического регулирования в инновационном развитии экономики // Стандарты и качество. 2009. № 2.
  17. Докукин А.В. Стандартизация как инструмент защиты отечественных инноваторов // Век качества. 2009. № 3.
  18. Ломакин М.И., Докукин А.В., Соседов Г.А. Модель измерения влияния в социальных сетях // Компетентность. 2014. № 7 (118).
  19. Ломакин М.И., Шинелин Н.В., Докукин А.В., Соседов Г.А. Разработка модели оценки влияния в социальных сетях // Экономика и предпринимательство. 2014. № 8.
  20. Дрогобыцкая К.С., Докукин А.В., Ершов А.С. Современные социально-информационные факторы совершенствования цепей создания ценности // Транспортное дело России. 2013. № 4.
  21. Докукин А.В., Дрогобыцкий А.И. Эволюция организационных структур повышения качества управления инновационными компаниями // Транспортное дело России. 2011. № 4.
  22. Ломакин М.И., Стреха П.А. Сравнительный анализ моделей прогнозирования инвестиционной привлекательности НИОКР на современном этапе // Транспортное дело России. 2013. № 5

© Цыплаков А.Н.