

СОВРЕМЕННЫЕ ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ НА ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ

Определены современные проблемы венчурного финансирования, инвестирования венчурных проектов. Раскрыт механизм организации венчурного финансирования. Проанализированы особенности венчурного финансирования как источника инвестиционных средств. Определены преимущества и недостатки венчурного финансирования.

Ключевые слова: венчурный капитал, инновационный продукт, инвестиции, рынок, предприятие, финансирование, инвестор.

В условиях технологического отставания и пережиточности основных средств промышленности, с одной стороны, и нехватки собственных и инвестиционных средств для решения проблем национальной экономики, с другой стороны, возникает проблема в поиске и освоении новых форм финансирования инновационной деятельности предприятий. Одной из таких форм является венчурное инвестирование, которое успешно выполняет функцию поддержки малых инновационных компаний в странах с развитой экономикой.

Анализ последних исследований и публикаций. Различные аспекты вопросов венчурного финансирования освещали многие отечественные и зарубежные исследователи: А. А. Дагаев [1], Т. В. Калинеску [2], А. И. Каширин [3], К. Кэмпбелл [9], А. Н. Ковалева [4], В. А. Корецкая-Гармаш [5], О. В. Красавская [6], Б. Г. Пилипенко [7], Д. А. Тарадайко [8], Н. М. Фонштейн, Л. А. Шило [9].

Постановка проблемы. Несмотря на достаточно большое количество публикаций, остается не до конца раскрытым вопрос особенностей развития венчурного финансирования применительно к современным условиям функционирования предприятий в национальной экономике.

Целью статьи является исследование современных особенностей развития венчурного инвестирования на промышленных предприятиях.

Изложение основного материала. Венчурный бизнес — это одна из форм технологических нововведений. Этот вид бизнеса характерен для коммерциализации результатов научных исследований в наукоемких и, в первую очередь, высокотехнологичных отраслях, где получение эффекта не гарантировано и степень риска довольно высока. Под венчурной компанией понимают, конечно, коммерческую научно-технологическую компанию, занимающуюся разработкой и внедрением новых и новейших технологий, и продукции с неопределенным заранее доходом, то есть с рискованным вложением капитала. Венчурный бизнес имеет ряд преимуществ перед другими формами инновационного предпринимательства: высокую гибкость, динамизм и т. д. [1].

С другой стороны, венчурные капиталисты — это посредники между финансовыми институтами, предлагают капитал, и венчурными инновационными компаниями, которые имеют финансовые потребности для своего развития. Некоторые финансовые институты имеют собственные фонды венчурного инвестирования.

Однако, как в США, так и в Западной Европе большинство фондов венчурного капитала является независимыми. Им приходится совмещать капитал финансовых институтов, прежде чем инвестировать в малые и средние по размеру предприятия. Роль венчурного капиталиста сводится к отбору проектов для инвестирования, структурирование сделки, инве-

стирования и, в итоге, к получению прироста капитала путем продажи своего пакета акций или после того, как они начнут котироваться на фондовом рынке (рис. 1).

Дополнительными возможностями для увеличения капитала являются сделки продажи компании стороннему инвестору или менеджменту самой компании на базе сделки выкупа акций. Независимые фирмы венчурного капитала получают вознаграждение в виде процента от чистой прибыли и фиксированного процента от управления средствами, которые предоставлены более крупными инвесторами [7].

Венчурное предпринимательство базируется на принципах распределения риска. Оно позволяет авторам идей, которые не имеют собственных средств в достаточном объеме, реализовать эти идеи на практике и достичь коммерческого успеха. Разработчик идеи занимается деятельностью по выполнению исследований и внедрение новых видов продукции, а инвестор предоставляет ему необходимые для этого цели денежные средства.



Рисунок 1 — Организация процесса венчурного финансирования

Компания-разработчик также может вкладывать свои средства в проект, однако, основным ее вложением остается научно-технологический потенциал и человеческие ресурсы.

В общих чертах отличие венчурного финансирования от традиционных видов финансирования заключается в следующем: венчурное финансирование связано с паевыми вложениями в акции, то есть инвестор полностью разделяет с разработчиком все риски инновационного проекта; венчурный капиталист вкладывает свои средства не в компанию, а в ее акционерный капитал, другую часть которого образует интеллектуальная собственность основателей новой компании; инвестиции осуществляются в компании, ликвидность капитала которых и, соответственно, инвестиционных вложений, очень мала.

В случае венчурного финансирования необходимые средства могут предоставляться под перспективную идею без гарантированного обеспечения имеющимся имуществом, сбережениями или прочими активами предпринимателя. Единственным залогом выступает специально оговоренная доля акций предприятия, которая уже существует или создается. Если проект будет успешным, инвестор сможет на определенном этапе продать свою долю акций и в результате вернуть не только средства, которые были вложены в осуществление проекта, но и

получить ощутимую прибыль. Если же проект не будет успешным, а такой результат исключить заранее во многих случаях просто невозможно, максимум, на который будет претендовать инвестор, это часть активов данной компании, пропорциональна его доле в зарегистрированном уставном капитале. В отличие от традиционных прямых инвестиций в данном случае изначально предполагается возможность потери вложенных средств, если проект, финансируемый не даст после своей реализации ожидаемых результатов. Инвесторы венчурного капитала разделяют всю ответственность и финансовый риск вместе с предпринимателем [8].

Следует также отметить, что в большинстве случаев венчурный капитал направляется именно в малые, часто новые, высокотехнологичные компании, ориентированы на разработку и выпуск новой высокотехнологической продукции. При этом инвестиции предоставляются высокотехнологичным компаниям на средний и длительный сроки и не могут быть изъяты венчурным капиталистом по собственному желанию до завершения жизненного цикла компании.

Также важной особенностью венчурного финансирования является то, что оно предоставляется преимущественно компаниям с потенциальной возможностью роста, а не компаниям, которые уже приносят большую прибыль. В данном случае инвестор ищет возможности получения максимальной прибыли на вложенный капитал, которую можно получить только финансируя новые компании и новые проекты. Это связано с тем, что владельцы новых компаний, не имеют устойчивых позиций на рынке, с большей готовностью отдавать значительную часть своих акций под финансирование проектов. Более того, вложения венчурного капитала именно в эксклюзивные малые высокотехнологичные компании продиктовано стремлением не только получить более высокие, по сравнению с инвестициями в другие проекты доходы, но и желанием создать новые рынки сбыта, заняв на них доминирующие позиции.

Инвестор вкладывает средства в венчурный бизнес только на время до того момента, когда стоимость компании достигнет уровня, при котором инвестор может получить желаемую норму прибыли. В связи с этим, венчурный капиталист, направляя инвестиции в новую малую компанию, должен заранее решить, как он будет, в конце жизненного цикла профинансированной компании, выходить из инвестиции. Как правило, это реализуется или через перепродажу своей доли акций в компании другому стратегическому инвестору или организации публичного размещения акций компании на финансовом рынке [3].

Таблица 1 — Особенности венчурного финансирования по сравнению с традиционными видами финансирования

Сравнительные признаки	Венчурные инвестиции	Традиционные инвестиции
Распределение риска	Венчурный инвестор разделяет риски вместе с владельцами фирмы	Традиционный инвестор имеет приоритет в получении прибыли и возвращении средств на случай банкротства перед владельцами
Предприятия-получатели инвестиций	Малые, высокотехнологичные компании, что начинают бизнес	Компании, которые уже имеют достаточный размер капитала для покрытия возможных убытков и успешный опыт работы на рынке
Критерий выбора предприятия	Потенциальная возможность роста	Высокая доходность
Функции инвестора	Предоставление капитала, консультаций, использование связей инвестора на рынках снабжения, финансов, маркетинга, сбыта	Предоставление капитала
Предоставление обеспечения	Без обеспечения	Обеспечение предоставляется
Получение прибыли	Продажа акций предприятия после роста их стоимости	Фиксированный процент на вложенные средства или от реализации инвестиционного проекта

При анализе венчурного финансирования следует учитывать, что роль инвестора в успешном развитии новой компании не ограничивается только своевременным предоставлением капитала, а включает одновременно инвестирование своего опыта в бизнесе и деловых связей, способствующих расширению деятельности компании, появлению новых контактов, партнеров и рынков сбыта. При этом венчурный инвестор должен иметь команду профессиональных управленцев, связи в сфере финансов и других рынках, ресурсы для привлечения сторонних экспертов.

Венчурный капиталист при вложении средств в новую компанию должен оказывать ей помощь в сфере управления. Как правило, организатором венчурной компании, реализующей инновационный проект, являются научные работники, которые не имеют должного опыта в области управления бизнесом. В данном случае инвестор предлагает свой опыт в финансовом и коммерческом управлении через собственное текущее участие или с помощью привлечения сторонней управляющей компании.

Венчурный капиталист также должен иметь устойчивые связи на финансовых рынках для обеспечения своевременного притока инвестиционных ресурсов в компанию. Кроме этого, он должен иметь связи на других рынках для обеспечения бесперебойного функционирования своей венчурной компании. К таким рынкам можно отнести рынки сбыта инновационной продукции, рынки рекламы и маркетинга, снабжения и логистики. Все эти связи помогают венчурной компании эффективно реализовывать свои инвестиционные проекты [3].

Наконец, до принятия окончательного решения об участии в венчурном финансировании конкретных идей и разработок осуществляется большая предварительная работа по изучению уровня подготовки и личных качеств предпринимателя, анализа предоставленного бизнес-плана, оценки сопутствующих рисков и возможных путей их уменьшения. На это направлена созданная за много лет практики технология отбора и сопровождение рискованных инвестиционных проектов, вобравшая в себя рекомендации по управлению, собственный опыт и интуицию профессионалов венчурного бизнеса [9]. Во многих случаях инвестор привлекает сторонних экспертов для оценки проектов, предложенные для инвестирования, а также для их дальнейшей модификации и сопровождения в случае принятия положительного решения об инвестировании.

Следует отметить, что для увеличения своих шансов на получение необходимых средств, предприниматель-разработчик должен научиться понимать философию и цели венчурного капиталиста, так же как и сам процесс выделения венчурного капитала. Цель венчурного капиталиста — обеспечить долгосрочный рост стоимости своего капитала, для чего венчурный капиталист готов вносить изменения в свои инвестиционные планы. Поскольку задачей предпринимателя является выживание его компании, часто цели обеих сторон противоречат друг другу, особенно, если возникают проблемы. Если предложенный проект находится на начальном этапе осуществления, полезная для принятия решения информация готовится предпринимателем в форме бизнес-плана [5].

После регистрации предложений, поступивших осуществляется их быстрая оценка, при которой сразу отбрасывается более половины проектов. Оставшаяся часть, проходит короткую проверку и сопоставление по степени приоритетности. Только после этого проводится встреча с предпринимателями, которые сделали наиболее интересные предложения. Для инвесторов важно выяснить уровень подготовки, управленческие навыки, будущие намерения создателей новой компании, а также реально необходимый объем капиталовложений [4].

После сбора и анализа необходимой информации, венчурный фонд разрабатывает собственное предложение, где формулирует свои условия, при которых он согласен участвовать в проекте. Затем начинается стадия выработки взаимоприемлемых условий. Кроме того, инвесторы организуют аккумуляцию всей возможной информации о будущих партнерах.

Вызывают интерес вопросы и критерии, которыми руководствуются инвесторы при оценке предложений, поступающих на основе анализа бизнес-плана. Как правило, при оценке предпринимательских инновационных проектов на первом месте находится критерий, отражающий уровень квалификации и практический опыт управленческого персонала компании,

которые формируются под конкретный проект. Таким образом, инвесторы на рынке венчурного финансирования считают, что успешная реализация проекта в первую очередь зависит от качества организации управления и соответствующих умений инициаторов проекта.

Подобный подход имеет весомое обоснование. Успех или неудача проекта во многом обуславливается корректностью стратегического планирования, верностью маркетинговых решений, умением подобрать квалифицированные трудовые ресурсы, сплотить их коллектив единомышленников и создать доброжелательную и мотивирующую атмосферу, найти верную для данного этапа развития предприятия степень делегирования полномочий по уровням управления. Менеджеры инновационного предприятия должны одновременно сочетать в себе такие важные качества как твердость в достижении поставленной цели и гибкость в приспособлении к изменению условий внешней среды, умение рисковать и скрупулезно рассчитывать последствия принимаемых решений, совершенное знание как технических аспектов дела, так и юридических вопросов. Поэтому не случайно венчурные фонды с большей готовностью работают с теми предпринимателями, которые уже руководили аналогичными проектами в течение длительного времени.

Большое внимание при анализе бизнес-плана уделяют и таким критериям, как будущая норма прибыли инвесторов, а также наличие в нововведении рыночной ниши с высоким потенциалом роста. Интересно, что, по данным некоторых опубликованных исследований, технический аспект предложенного нововведения не вызывает у инвесторов большого интереса. Это обстоятельство можно объяснить тем, что венчурные фонды имеют доверие к компетенции предпринимателей по специальным вопросам. Залогом той компетенции часто выступает высокая доля участия в финансировании рискованных проектов самих учредителей новой компании. Вместе с тем, инвесторы пристально наблюдают за тенденциями развития науки и техники, реагируют на малейшие изменения в экономической политике государства и рынка [4].

Выводы. Таким образом, проанализированные количественные данные свидетельствуют, что факторы ожидаемого риска влияют на процесс принятия решения более чем факторы, характеризующие ожидаемую прибыль. Это объясняет расстановку критериев оценки поступивших предложений самими венчурными фондами.

В процессе анализа венчурного финансирования необходимо также выделить те основные преимущества, которыми оно владеет: выступает как надежный источник финансирования на всех этапах развития инновационного проекта для удовлетворения широкого круга финансовых потребностей; предлагает гибкие формы паевого и кредитного финансирования с различными параметрами; предприниматель сохраняет контроль над деятельностью предпринимателя, поскольку венчурный капиталист не ставит целью приобретение контрольного пакета; венчурный капиталист подает нефинансовую помощь в форме консультаций, использование его управленческого и технического опыта и знаний, благодаря чему улучшается качество управления.

Следует отметить при этом, что венчурное финансирование представляется на текущий момент наиболее реальным и подходящим средством финансирования инновационных проектов на начальных стадиях их развития. В результате венчурное финансирование является очень важным условием развития как рынка инноваций, так и всей национальной экономики. Именно оно способствует практической реализации многих технологических проектов во всем мире, а также помогает многим научным работникам самореализовываться в сфере предпринимательства.

Список литературы

1. Дагаев А. А. Механизмы венчурного (рисков) финансирования: мировой опыт и перспективы развития в России / А. А. Дагаев // Менеджмент в России и за рубежом. — 2001. — № 2. — С. 12–15.
2. Калинеску Т. В. Управление венчурным финансированием предприятий : монография / Т. В. Калинеску, А. Н. Антипов, В. А. Корецкая-Гармаш ; Восточноукр. нац. ун-т им. В. Даля. — Луганск, 2009. — 276 с.

3. Каширин А. И. Венчурное инвестирование в России : практический опыт реализации проектов ; методы оценки проектов ; особенности венчурных инвестиций в ИТ / А. И. Каширин, А. С. Семенов. — М.–СПб. : Вершина, 2008. — 336 с.

4. Ковалева А. М. Особенности организационно-экономического обеспечения венчурного финансирования на условиях государственно-частного партнерства / А. Н. Ковалева // Инвестиции: практика и опыт. — К. : ООО «ДКС-Центр». — 2014. — № 20. — С. 78–82.

5. Корецкая-Гармаш В. А. Планирование потребности в венчурном финансировании на предприятиях / В. А. Корецкая-Гармаш // Прометей. Региональный сб. науч. работ по экономике. — Донецк : «Юго-Восток, Лтд», 2006. — Вып. 3 (21). — С. 243–246.

6. Красавская О. В. Венчурное финансирование : мировые тенденции и ситуация в Украине / Красовская А. В. ; Нац. акад. наук Украины, Центр исслед. науч.-техн. потенциала и истории науки им. М. Доброва. — М. : Конус-Ю, 2013. — 106 с.

7. Пилипенко Б. Г. Методы расчета эффективности финансирования долгосрочных венчурных проектов / Б. Пилипенко // Актуальные проблемы экономики. — 2015. — № 2. — С. 450–460.

8. Тарадайко Д. А. Сущность и особенности формирования рынка венчурного капитала в условиях инновационного развития // Вестник Донецкого университета экономики и права. — Донецк : ДонУЭП. — 2005. — № 2. — С. 49–58.

9. Шило Л. А. Венчурное финансирование как форма накопления капитала в системе управления потенциалом предприятия : монография / Л. А. Шило, В. В. Железняк ; Днепропетр. нац. ун-т ж. трансп. им. В. Макарова. — Д. : ДИИТ, 2010. — 194 с.

© *Иванихина А. Н.*

Ivanikhina A. N. (chief inspector of the tariff and customs cost department Tariff and non-tariff regulation and customs payments The State Customs Committee of the LPR, master of the direction of training "Management" SEI HPE LPR "DonSTU", Alchevsk)

MODERN FEATURES OF DEVELOPMENT OF VENTURAL INVESTMENT IN INDUSTRIAL ENTERPRISES

The modern problems of venture financing, investment of venture projects are determined. The mechanism of venture financing is disclosed. Features of venture financing as a source of investment funds are analyzed. The advantages and disadvantages of venture financing are determined.

Key words: *venture capital, innovative product, investment, market, enterprise, financing, investor.*