

**Зайцев Александр Владимирович**

д-р философии, заведующий аналитической лабораторией,  
Московский государственный текстильный университет им. А.Н. Косыгина  
az-inform@mail.ru

# Венчурное финансирование ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ВЫСОКОТЕХНОЛОГИЧНЫХ предприятий

Аннотация

В статье исследуются особенности венчурного финансирования процессов создания технологических инноваций. Обосновывается целесообразность применения этого инструмента для финансирования инновационной деятельности высокотехнологичных предприятий. Анализируется механизм венчурного финансирования проекта по созданию технологической инновации.

**Ключевые слова:** венчурное финансирование, венчурное предприятие, высокотехнологичное предприятие, инновационный проект, технологические инновации

Переход народного хозяйства на качественно новый уровень на основе модернизации и технологического развития экономики России возможен посредством расширения возможности участия в инновационных программах институтов финансирования и активизации деятельности частных инвесторов. Это создаст необходимые условия для финансовой поддержки инновационного сектора российской экономики. Такая поддержка необходима, поскольку инновационная деятельность характеризуется высоким риском, возникающим практически на всех этапах жизненного цикла инновации, и неопределенностью конечных результатов.

Причем, эта неопределенность характерна не только для стадии создания и освоения инноваций, но и на этапе их использования.

Однако немаловажным фактором является необходимость значительного привлечения финансовых ресурсов, срок возмещения которых весьма существенен в связи с большой длительностью инновационной составляющей жизненного цикла создаваемого объекта интеллектуальной собственности. По этой причине на ранних стадиях реализации инновационных проектов российские высокотехнологичные предприятия сталкиваются с проблемой дефицита капитала, что снижает их инновационную актив-

ность. Таким образом, в рамках формирования инновационной стратегии предприятия необходима минимизация этих рисков.

### **Венчурное финансирование создания инноваций**

Для снижения риска на стадии создания инновации в мировой, а сейчас уже и в отечественной практике широко используется венчурное финансирование. В большинстве промышленно развитых и новых индустриальных стран проблема привлечения инвестиций в инновационную деятельность решается за счет использования средств системы специализированных организаций – венчурных фондов. Именно этими фондами на этапе возникновения была профинансирована инновационная деятельность таких мировых гигантов «высоких технологий», как «Apple Computers», «Microsoft», «Sun Microsystems», «Intel» (2, 4).

В настоящее время многие зарубежные компании – представители как крупного, так и среднего бизнеса эффективно используют инструмент венчурного финансирования, создавая для успешного осуществления начального этапа коммерциализации инновационных разработок малые венчурные предприятия. Однако в России система продвижения научных изысканий через разработку новых технологий и материалов к созданию опытных продуктов малыми венчурными предприятиями, а затем к широко-му коммерческому тиражированию с помощью инвестиционных и организационных возможностей среднего и крупного бизнеса находится в стадии становления. Для кардинального изменения ситуации в сфере венчурного финансирования инновационных

разработок российских предприятий необходимо создать благоприятную среду для инновационной деятельности. Для этого целесообразно усовершенствовать нормативно-законодательную базу, а также разработать механизмы страхования венчурных вложений в высокотехнологичные НИОКР.

Венчурное финансирование предполагает организационное обеспечение инновационного проекта на основе формирования венчурной структуры, предназначенной для финансирования процессов создания технологических инноваций. Для осуществления такого проекта привлекаются инвесторы, которые, с одной стороны, берут на себя более высокие риски, а с другой – реализуют свой интерес в росте рыночной стоимости венчурной структуры. На рис. (см. на с. 32) изображен механизм венчурного финансирования проекта создания технологической инновации.

### **Механизм венчурного финансирования**

Цель, поставленная венчурными инвесторами, достигается в случае, если на этапе реализации инновационной составляющей проекта заложены основы для роста рыночной стоимости венчурного предприятия. Прирост рыночной стоимости венчурного предприятия обеспечивается, в первую очередь, вследствие возрастания стоимости нематериальных активов, формирующихся за счет прав интеллектуальной собственности, создаваемой в процессе реализации инновационного проекта. Основанием для организации процесса венчурного финансирования является начало инновационной

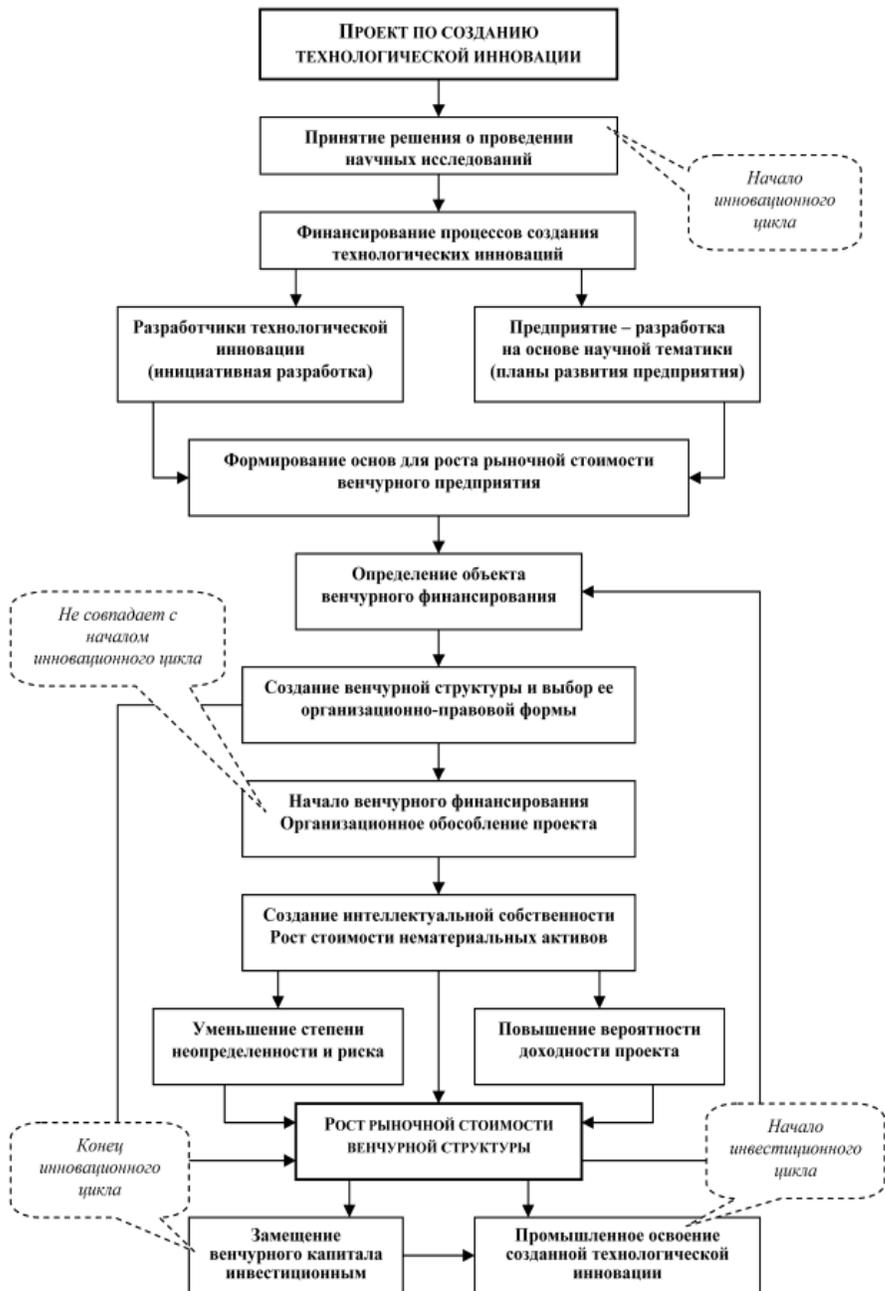


Рис. Механизм венчурного финансирования проекта создания технологической инновации

стадии проекта, которая соответствует принятию решения о проведении научных исследований. Венчурные инвесторы реализуют свою цель при переходе к промышленному освоению созданных технологических инноваций (процесс завершения инновационной составляющей проекта). Это значит, что в данный момент происходит замещение венчурного капитала инвестиционным. После этого замещения начинается инвестиционный цикл, связанный с использованием созданной технологической инновации.

На практике очень часто начало выполнения инновационной стадии проекта не совпадает с началом венчурного финансирования. На начальном этапе проект по разработке технологической инновации, как правило, еще организационно не выделен в самостоятельную венчурную структуру. По этой причине инновационная стадия проекта вначале выполняется либо как инициативная разработка, либо как разработка в рамках существующей научной тематики предприятия. Таким образом, на начальном этапе финансирование инновационной составляющей проекта осуществляется либо за счет средств разработчиков, либо за счет средств самого предприятия, или за счет бюджетных средств.

По результатам маркетинговых исследований осуществляется выбор объекта венчурного финансирования и организационно-правовой формы венчурной структуры. При организации венчурного финансирования также учитывается научно-технический потенциал проекта, длительность инновационного и инвестиционного циклов, финансовые параметры проекта, состав участников, факторы

риска и другие, важные с точки зрения менеджмента, факторы эффективности (2,4). По мере выполнения инновационной стадии проекта изменяются его основные параметры, в том числе состав участников. Степень неопределенности и риска уменьшается, а вероятность доходности проекта возрастает при получении положительных научно-технических результатов в процессе выполнения различных этапов проекта.

### **Организационно-правовые формы венчурных структур**

Выбор эффективной организационно-правовой формы венчура, в рамках которого осуществляется разработка, освоение и использование технологических инноваций, позволит в дальнейшем создать эффективную систему продвижения к потребителю технологических инноваций, включая инжиниринговые услуги. Вследствие этого, при выборе организационно-правовой формы венчурного предприятия следует учитывать ряд факторов. К числу этих факторов в первую очередь следует отнести неопределенность научно-технических результатов инновационной составляющей проекта, целевое привлечение финансовых ресурсов, риск финансирования, необходимость оперативного контроля венчурными инвесторами финансовых потоков и т.д.

С учетом перечисленных факторов на начальном этапе венчурного финансирования для эффективного завершения инновационной стадии проекта целесообразно выбирать относительно несложные организационно-правовые формы венчурных структур. Например, такими структурами могут являться общество с ограниченной ответственностью, закрытое

акционерное общество и т.д. По мере завершения инновационной разработки организационно-правовая форма венчурной структуры может усложняться, например, преобразовываясь в открытое акционерное общество.

Успешность инновационного проекта, реализуемого на условиях венчурного финансирования, зависит от многих факторов, в том числе уровня расходов на создание, освоение и использование инновационных разработок. Эти расходы включают в себя затраты на проведение НИОКР, на информационное и патентное обеспечение научных разработок, маркетинговых исследований, а также производство и сбыт новой продукции. Оценка конечных результатов венчурного финансирования основывается на оценке эффективности выполнения инвестиционного проекта в целом, в котором инновационная стадия рассматривается как составляющая. При этом значение максимума чистого дисконтированного дохода, формируемого за весь жизненный цикл техно-

логической инновации, как правило, выбирается в качестве основного критерия оценки (1).

### Литература

1. Баранов В.В., Зайцев А.В. Управление инновациями: Учебное пособие. – М.: Издательский Дом «Комсомольская правда», 2010. – 310 с.
2. Глэдстоун Д., Глэдстоун Л. Инвестирование венчурного капитала: подробное пособие по инвестированию в частные компании для получения максимальной прибыли / Пер. с англ. – Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2006. – 416 с.
3. Каржуев А.Т., Фоломьев А.Н. Национальная система венчурного инвестирования. – М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2006. – 239 с.
4. Кемпбелл К. Венчурный бизнес: Новые подходы. 2-е изд. / Пер с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 428 с.

рп

### Alexandr V. Zaitsev

Ph.D., Head of Analytical Laboratory,  
Moscow State Textile University named after A.N. Kosygin

### Venture Capital Financing of Innovative Projects at High-Tech Enterprises

Abstract

The article studies the features of venture capital financing of creating technological innovations. The author proves the expediency of using this tool for financing innovative activities at high-tech enterprises. He analyzes the mechanism of venture capital financing of a project of creating technological innovation.

**Keywords:** venture financing, venture enterprise, high-tech enterprise, innovative project, technological innovations