

doi 10.31063/2073-6517/2018.15-4.2
УДК 330.3221

СОВРЕМЕННЫЕ АСПЕКТЫ МЕТОДОЛОГИИ ИССЛЕДОВАНИЯ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ¹

Т. И. Волкова

Предметом исследования являются современные аспекты методологии формирования системы источников и проектирования моделей венчурного инвестирования инновационных научно-технологических проектов, прежде всего на новой технической и технологической основе (крауд-технологии). Цель — на основе современной институциональной методологии разработать и структурировать основные критерии оценки и проектирования моделей венчурного инвестирования для подготовки научно обоснованных организационно-экономических решений. Основной задачей является определение современных тенденций развития системы венчурного инвестирования в стране и за рубежом, используемых инструментов и методов ее поддержки. На основе изучения статистического и фактологического материала, исследований зарубежных, отечественных ученых, а также собственных исследований автором выделены методологические и методические разработки, критерии, принципы и методы формирования современной системы венчурного инвестирования (финансирования). В развитие реализованной нами в предыдущих исследованиях общей институциональной методологии с использованием методов системного анализа, структурно-логического, эволюционно-генетического, аналитико-гносеологического предлагается применение современной методологии проектирования и моделирования венчурного инвестирования. Предложенная автором система критериев оценки и проектирования моделей может быть использована при подготовке АО «Российская венчурная компания» Стратегии развития венчурного рынка и рынка прямых инвестиций РФ.

Ключевые слова: венчурное инвестирование (финансирование), финансовый инструментарий, крауд-технологии, методология, критерии оценки и проектирования моделей

В условиях современного этапа развития российской экономики острой проблемой воспроизводственного процесса, включая инновационную составляющую, является дефицит финансовой, инвестиционной обеспеченности. Как свидетельствует мировой опыт, в высокоразвитых странах одним из эффективных инструментов финансовой поддержки инновационных проектов и компаний выступает такой институт развития, как венчурное инвестирование [23, 24, 26, 27, 25, 20].

Несмотря на детерминанты институционального характера, в особенности разнообразные риски как при реализации контрактных отношений между широким кругом заинтересованных субъектов (агентов), так и при осуществлении инновационных проектов и развитии компаний, венчурная финансовая поддержка обладает преимуществами в сравнении с рядом других инвестиционных источников.

Динамика развития венчурного финансирования и инвестирования в США, передовых

европейских странах и соответствующие исследования доказывают, что при его использовании обеспечиваются возможности стимулирования эффективности инновационной деятельности, прежде всего за счет преодоления дефицита инвестиционных ресурсов.

В нашей стране этот институт развития в сравнении со странами-лидерами имеет непродолжительную историю функционирования, являясь для отечественной экономики институтом новым. На современном этапе его жизнедеятельности наибольшей доступностью и привлекательностью, о чем свидетельствует опыт, обладают государственные и государственно-частные венчурные вложения.

С учетом зарубежного и отечественного опыта, научных разработок целесообразно, на наш взгляд, выделить следующие виды преимуществ и специфических особенностей венчурной финансовой поддержки:

— Венчурное инвестирование востребовано при реализации потенциала инновационных проектов, формировании малых инновационных компаний, которым затруднительно использование традиционных источников, прежде всего банковских кредитов (что характерно для России). Отсутствуют требования за-

¹ © Волкова Т. И. Текст 2018.

Статья подготовлена в соответствии с государственным заданием ФАНО России для ФГБУН «Институт экономики УрО РАН» на 2018 г.

лога, гарантий (в качестве таковых может рассматриваться только доля акций компании). Высокая заинтересованность венчурного инвестора в росте капитализации инновационной компании связана с возможностью получения им дохода (прибыли) при выгодной продаже своей доли на заключительных стадиях венчурного проекта.

— Для инвестора (фонда) приоритетным является быстрый рост компании и ее конкурентоспособности, а не получение дивидендов.

— Непосредственное участие профессиональных венчурных инвесторов («бизнес-ангелов») в управлении компанией нередко обеспечивает ее финансовый успех, привлечение других финансовых источников, расширение круга стратегических партнеров и услуг (консалтинговых, инжиниринговых и др.).

Существуют и проблемы использования венчурных инвестиций:

— Высокий риск, связанный с преимущественно крупным инвестиционным «чеком» от отдельных инвесторов, с инвестициями, предоставляемыми без соответствующего обеспечения, в особенности на длительный срок (до 7–10 лет). Соответственно венчурные инвесторы (фонды) нередко прибегают к требованиям повышенного среднегодового процента возврата средств.

— Венчурные инвесторы нередко предъявляют жесткие требования к динамике развития компании, квалификации сотрудников и др., что является серьезным риском для основателя компании, особенно в условиях существенной его стесненности в собственных средствах и ресурсах.

— Предпочтение отдается вложениям не на начальной стадии подготовки проекта.

— Практикуется поэтапное инвестирование проектов и компаний с выделением лишь минимума необходимых средств.

Несмотря на определенные институциональные ограничения и противоречия, венчурное инвестирование как институт развития востребовано в сложном и многофакторном процессе реализации потенциала инновационных проектов и компаний. Соответственно, существует потребность в его теоретико-методологическом осмыслении, анализе комплекса теорий и категорий, включая современные интерпретации категорий «капитал», «венчурный капитал», ряд которых выделен и проанализирован нами [4].

Одной из ведущих теоретических основ исследования венчурного инвестирования является, безусловно, теория инноваций и иннова-

ционной деятельности. Системообразующий характер носят разработки представителей институциональной и неинституциональной экономической теории, включая теории контрактов, неопределенности и риска, транзакционных издержек, экономическую теорию прав собственности, что обосновано автором в предыдущих исследованиях [4, 5].

Рассматривая указанные выше теории и направления в качестве базовых теоретико-методологических институциональных детерминант исследования венчурного инвестирования, следует, на нашем мнению, учитывать их взаимосвязь с теориями финансов, риска, инновационного менеджмента и др. Такая комплексная методология исследования диктуется современными реалиями процесса венчурного инвестирования, интегрированного в сложную систему отношений по поводу разработки и доведения технологии до товарного вида, коммерциализации, реализации инновационного проекта, создания инновационных компаний и фирм. В направлении инновационного менеджмента особую теоретическую и практическую значимость имеет концепция «открытых инноваций» Г. Чесбро. Венчурные инвесторы и разработчики проектов в целях широкого обсуждения и детализированного учета потребностей находятся в непрерывном взаимодействии с менеджерами, маркетологами, потребителями, партнерами и конкурентами [17].

Для выявления институциональных детерминант методического и управленческого характера нами предложена и использована в ряде работ, включая межстрановой разрез [4, 7, 6], методология исследования венчурного инвестирования на основе следующих теоретических и оценочных (функциональных) критериев:

— венчурный капитал как специфический инвестиционный ресурс;

— сущностные отличия венчурного капитала от других источников инвестиций;

— виды и структура источников венчурного капитала;

— объекты вложений венчурного капитала;

— динамика совокупного объема венчурных инвестиций;

— распределение венчурных инвестиций по научно-техническим направлениям и специализированным стадиям реализации проектов.

Сделан вывод, что по трем последним указанным функциональным критериям наблюдается в динамике существенное отставание (как количественное, так и качественное) нашей страны от ведущих стран мира.

Такой системный подход означает определенный авторский вклад, поскольку в имеющихся исследованиях по проблеме представлен анализ преимущественно по отдельным из выделенных нами критериям [8, 10, 11, 12, 13, 18].

Особого внимания заслуживает генезис ведущей детерминанты венчурного инвестирования — повышенный уровень рисков, в особенности эндогенных, исследованных явно недостаточно. Эндогенно присущий венчурному инвестированию высокий уровень рисков обуславливает необходимость исследования их существенных характеристик для осуществления целенаправленного управления этим сложным процессом. В имеющихся работах по различным видам рисков в экономической сфере эта категория трактуется неоднозначно. На основе обобщения различных точек зрения категорию «риск» можно охарактеризовать как сопряженную с коммерческими отношениями между субъектами (агентами) вероятность потери в условиях рыночной неопределенности части инвестиций, недополучение доходов. Вместе с тем, возможна прибыльная реализация результатов предпринимательской деятельности, прежде всего инновационной.

Виды рисков инновационных проектов разнообразны и, соответственно, достаточно разнообразны критерии и структура их классификации [10, 12, 9]. Правомерно выделение таких групп рисков (присущих всем проектам в высокотехнологичных отраслях экономики), как неопределенность запросов рынка, технологическая неопределенность, конкурентная неопределенность [1, с. 324–325]. При анализе рисков перспектив развития, с позиций инвесторов, новой компании целесообразно осуществление оценки по следующим основным параметрам: степень неопределенности возврата инвестиций и получения доходов (инвестиционные риски), уровень асимметрии информации, доля нематериальных активов в структуре активов компании, степень соответствия конъюнктуре рынка [1, с. 325–326].

Действительно, нередко начальный этап функционирования инновационной компании связан с высоким уровнем неопределенности и неполнотой информации, что затрудняет прогноз доходности ее деятельности. Асимметрия информации связана с тем, что на самых ранних стадиях инновационного проекта предприниматель располагает, как правило, большим объемом информации о его потенциале, нежели инвестор. Существует риск принятия предпринимателем того или иного финансового решения, которое не будет отвечать ин-

тересам инвестора. С целью снижения уровня рисков инвесторы склонны вкладывать инвестиции на поздних стадиях проектов.

Обладание формирующихся высокотехнологичных компаний главным образом нематериальными активами в виде объектов интеллектуальной собственности, ноу-хау и т. д. также порождает высокий уровень рисков в связи со сложностями их оценки и правовой охраны. Безусловно, на предпочтения инвестора влияют и перспективы развития соответствующего сегмента рынка будущей высокотехнологичной продукции.

На наш взгляд, недостаточно изучена система институциональных рисков, хотя отдельные их группы являются объектом анализа. Институциональные риски венчурного инвестирования в соответствии с восприятием институтов (мы разделяем эту точку зрения) как функциональных и организационных систем коллективной экономической, правовой и социальной деятельности [9] представляются системными, основополагающими рисками в реализации взаимодействия между субъектами (агентами), существенно влияющими на траекторию воспроизводства этого процесса [3].

В широком контексте высокий уровень институциональных рисков является порождением как «провалов рынка», так и «провалов государства».

Можно выделить следующие группы институциональных рисков венчурного инвестирования инновационных проектов в России и ее регионах:

— Риски, обусловленные непоследовательной макроэкономической политикой, несистемным характером государственного регулирования и поддержки венчурной деятельности посредством создания и обеспечения реализации соответствующей нормативно-правовой базы, институтов развития (прежде всего финансовых), государственно-частного партнерства и других базовых составляющих данного процесса.

— Риски, связанные с определенной нестыковкой нормативно-правовых актов (или их отдельных положений) по предоставлению льгот, преференций начинающим компаниям и их инвесторам с учетом дифференцированного подхода, социально-экономических приоритетов, а также и с реальной возможностью их получения.

Если указанные выше риски в той или иной мере привлекают внимание исследователей, то выделенные нами далее риски практически не находят отражения в научной литературе:

— Риски, связанные с фрагментарностью, неразвитостью институционального поля венчурного инвестирования.

На основе изучения зарубежного и отечественного теоретического и фактологического материала предложена модель институционального поля венчурного инвестирования, включающая следующие ключевые институты [28]:

- институты законодательства и права;
- социально-экономические и социальные институты;
- институты контрактных отношений;
- институты инновационной инфраструктуры;
- нравственно-этические институты.

Практически отсутствуют исследования и разработки по проблеме генезиса эндогенных институциональных рисков венчурного инвестирования инновационных проектов. Они обусловлены способностью интеллектуальных продуктов (как потенциальных, так и реальных объектов интеллектуальной собственности), составляющих ядро этих проектов, к разнообразным воплощениям, метаморфозам. Возникают риски упущенных выгод в связи с нередким дефицитом специальных компетенций экспертов при введении этих продуктов в хозяйственный оборот, их коммерциализации [3].

При их исследовании, на наш взгляд, целесообразно руководствоваться не только пространственной структурно-логической, но и аналитико-гносеологической методологией.

В России, в сравнении со странами-лидерами, наблюдается более высокий уровень выделенных групп рисков, что отражается, безусловно, и на слабой поддержке таких научно-технических направлений, как социально значимые, и на результативности в целом процесса венчурного инвестирования. Способствовать преодолению этих негативных тенденций могут реализующиеся соответствующими институтами развития программы и проекты, в первую очередь образовательные и консалтинговые. Ряд таких программ функционирует, однако они носят локальный характер. А если мобилизуются возможности высококвалифицированного менеджмента инновационных проектов, прежде всего с привлечением частных профессиональных инвесторов (бизнес-ангелов), то, как показывает зарубежный опыт, повышается их инвестиционная привлекательность, доходность [22, 21].

В последние годы в лидирующих странах мира в связи с бурным развитием информаци-

онных, сетевых, цифровых технологий расширяются возможности привлечения венчурных финансовых источников для реализации инновационных проектов на новой технологической основе. Нередко для этой цели используются вложения через крауд-платформы (площадки), посредством крауд-технологий. Для российской экономики это достаточно редкое явление, о чем свидетельствуют исследования, включая выполненные учеными НИУ ВШЭ [15, 16] с опорой на исследования зарубежных ученых, а также соответствующие аналитические зарубежные и отечественные материалы. Немногочисленные российские компании, позиционирующие себя как крауд-инвестиционные (созданные, в том числе, и с использованием государственных средств), по мнению экспертов [16], не в полной мере могут быть причислены к таковым.

С учетом начального этапа изучения этих новых явлений и процессов не только для нашей страны, но и других стран мира, в указанных работах содержатся заслуживающие внимания трактовки их сущностных характеристик. Крауд-технологии трактуются как «объединение усилий большого количества людей для достижения общих целей в деле перераспределения финансовых ресурсов на основе материальной отдачи» [16, с. 49]. Авторы другой статьи раскрывают основные характеристики механизма краудфандинга. Он определяется как «открытый призыв к общественности по сбору финансовых средств в обмен на различные виды вознаграждения» [15, с. 40]. По желанию инвестора финансовые средства перечисляются предпринимателю через специальный интернет-сервис (крауд-платформу).

Функционирует несколько моделей краудфандинга, среди которых выделяют модель, основанную на нефинансовом вознаграждении. Инвесторы ориентируются не на получение прибыли, а на приобретение уникального продукта, в связи с чем входит в оборот термин «клиент-инвестор» [15]. Кроме того, этот механизм реализуется и в социальной сфере, причем нередко средства перечисляются безвозмездно.

Авторы анализируемой статьи, опираясь на аналитику зарубежных экспертов, приводят цифры по глобальному рынку краудфандинга (наиболее развит североамериканский рынок), приближающемуся к объему рынка венчурного инвестирования [15, с. 40].

Исследователями отмечены преимущества этих новых финансовых инструментов и структур в сравнении с уже ставшими, можно

сказать, традиционными институтами — венчурными фондами, синдицированными структурами бизнес-ангелов и, безусловно, банками. Можно сказать, что эти преимущества способствуют устранению ряда проблем венчурного инвестирования, выделенных нами выше. Целесообразно выделить следующие основные преимущества:

- сбор финансовых средств непосредственно для запуска проекта (т. е. с самых ранних его стадий);

- средства предоставляются в соответствии с заявленной предпринимателем суммой (возможны варианты в зависимости от типа крауд-технологий);

- небольшая сумма «чека» от отдельных инвесторов, необходимый объем достигается за счет «эффекта масштаба»;

- короткие сроки оборачиваемости собранных средств;

- свобода предпринимательской деятельности и творчества в производстве продуктов в соответствии с потребностями инвесторов;

- минимизация (отсутствие) посредничества, различных институциональных барьеров, снижение транзакционных издержек.

Вместе с тем, в России, по мнению экспертов, крауд-платформы являются преимущественно посредническими [16, с. 55].

В последние годы в России наблюдаются неблагоприятные тенденции снижения объема и количества сделок с участием венчурных фондов и бизнес-ангелов [15, с. 40]. Эти процессы были выделены и в исследованиях, проведенных автором [7, 6]. Безусловно, развитие системы инвестирования на основе крауд-технологий способствовало бы расширению возможностей реализации высокотехнологичных проектов.

На наш взгляд, одной из теоретико-методологических основ изучения этого феномена могла бы стать теория «открытых инноваций» (с возможным использованием термина «открытые инвестиции»), а также теория «доверия».

В научный оборот входят новые понятия — «краудфандинг», «краудинвестинг», «краудлендинг», «краудсорсинг» и ряд сопряженных с ними. Следует отметить как позитивную тенденцию методологическую установку на их разграничение, дифференциацию [16, с. 49]. Так, в качестве существенных отличий краудинвестинга от «классического» краудфандинга указывается именно финансовая отдача от вложений, отличия от краудлендинга — долевой, а не заемный характер финансирования.

Крауд-технологии (об этом свидетельствует и российская практика) используются в различных сферах и секторах экономики. Связи с этим методологически и методически значимо, по мнению автора, выделять и стимулировать развитие венчурного инвестиционного сегмента крауд-технологий в сфере научно-технологических инновационных проектов как приоритетных для обеспечения технологического прорыва, научно-технологической безопасности страны. Кроме того, многообразие разновидностей этих новых финансовых инструментов, их сочетаний вызывает потребность в определении наиболее адекватных специфике инновационных проектов форм их финансовой поддержки. В функциональном аспекте разделяем точку зрения о перспективности «гибридных платформ, сочетающих и сохраняющих преимущества синдицирования бизнес-ангельского капитала и краудинвестинга в рамках дополняющих друг друга направлений на одной платформе» [16, с. 51].

Кроме того, как показали упомянутые выше исследования, в особенности на примере крупной американской крауд-площадки Kickstarter (основанной в 2009 г.), 83 % проектов, привлечших свыше 100 тыс. долл. на один проект, относятся к категориям «Технологии», «Игры» и «Дизайн» (с ними же связан и рост количества успешных проектов) [15]. Российские крауд-площадки Boomstarter и Planeta (запущены в 2012 г.) развивают преимущественно эти же категории проектов. Некоторое отличие имеет направленность площадки Planeta — почти треть проектов являются благотворительными, на них приходится 22 % собранных средств.

Можно сделать вывод, что на данном этапе развития крауд-технологий нельзя говорить о сколь-нибудь представительном венчурном сегменте поддержки отечественных научно-технологических инновационных проектов. Упомянутая категория «Технологии» включает преимущественно только IT-проекты, приоритетно поддерживаемые и в системе венчурного инвестирования, в том числе и по причине их невысокой затратоемкости. В условиях обострения проблемы импортозамещения усилилась потребность во всесторонней поддержке социально значимых научно-технологических проектов, в особенности в сфере здравоохранения, биотехнологий, фармацевтики и др. К сожалению, такие проекты традиционно, об этом свидетельствуют и авторские исследования [6], находятся в системе венчурной поддержки в аутсайдерах, являясь инвестиционно

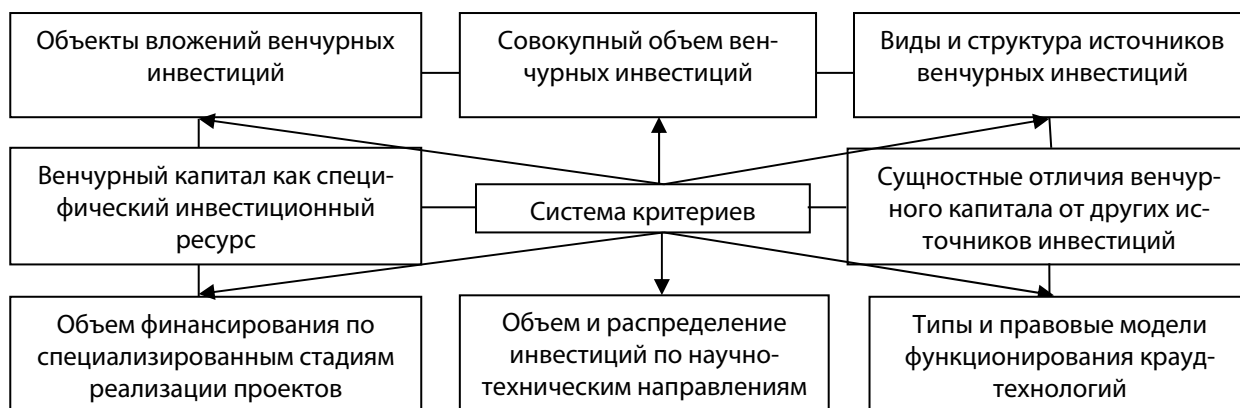


Рис. Критерии оценки и проектирования моделей венчурного инвестирования (финансирования)

и трудоемкими и продолжительными по срокам реализации.

В анализируемых статьях отсутствуют какие-либо указания на данные реально существующие проблемы в отечественной системе венчурного инвестирования. Отмечая имеющиеся преимущества финансовой поддержки на основе крауд-технологий, следует выделять и их определенные ограничения.

Вместе с тем, экспертами выдвинуто, можно сказать, существенное институциональное ограничение, носящее концептуальный характер: «...финансовые технологии (в том числе крауд-технологии) — это надстройка, кардинально меняющая рынки, но неспособная изменить законы экономики» [16, с. 51]. Понятие «концептуальный» используется для отражения нашей позиции по поводу имеющей место некоторой эйфории в связи с динамичным развитием цифровых технологий, которые возводятся в ранг «цифровой экономики», «новой экономики», «экономики совместного пользования», «долевой экономики» и др. Цифровые технологии, включая и крауд-технологии, являются, без сомнения, явлением прогрессивным. Но это, как показывает практика и продвинутых в этом направлении стран, все-таки техническая и технологическая инфраструктура (сложная и нередко противоречивая). Это современный инструментарий в широком смысле слова, который должен способствовать развитию всех секторов экономики, и прежде всего реального сектора.

Предлагается оценивать потенциал этих новых инструментов, их результативность, осуществлять проектирование их моделей в системе выделенных нами критериев, указанных выше. Их структурно-логическая взаимосвязь отражена на рисунке.

Одна из ведущих проблем дальнейшего развития крауд-платформ и крауд-технологий

— реализация специфики их нормативного и законодательного регулирования. Разделяя опасения экспертов по поводу возможной процедуры лицензирования возникающих крауд-инвестиционных платформ [16, с. 49], считаем, что определенное их законодательное регулирование целесообразно (в США, например, функционируют соответствующие законодательные нормы). В особенности, по мнению автора, это относится к использованию результатов интеллектуальной деятельности, объектов интеллектуальной собственности. Их защита в условиях распространения информационных, цифровых технологий, определенной автоматизации, стандартизации соответствующих контрактов существенно усложнилась.

Не нашла отражения в анализируемых исследованиях и проблема повышения роли доверия, нравственных, этических норм. Следует отметить, что при ее изучении исследователи обычно опираются на труды зарубежных ученых. Не следует забывать об определенном вкладе в решение проблемы и отечественных ученых. Так, академик И.И. Янжул писал: «...В интересах чисто материального благосостояния народов необходимо широкое развитие нравственности и специально честности во всеобъемлющем значении этого слова. И тот народ, который честен, тем самым силен не только нравственно, но и экономически» [19, с. 25]. В наше время, например, плодотворно исследовал диалектику экономики и неэкономических факторов Т.И. Ойзерман [14].

Подводя итог изложенным результатам и положениям исследования, можно сделать вывод, что методология изучения такого сложного и многогранного объекта, как система венчурного инвестирования (финансирования), в силу динамизма происходящих изменений претерпевает различные модификации.

В развитие реализованной нами в предыдущих исследованиях общей институциональной методологии с использованием методов системного анализа, структурно-логического, эволюционно-генетического, аналитико-гносеологического предлагается применение современной методологии проектирования и моделирования венчурного инвестирования с учетом крауд-технологий. Предложенная автором система критериев оценки и проектирования моделей может быть использована при

подготовке АО «Российская венчурная компания» Стратегии развития венчурного рынка и рынка прямых инвестиций РФ.

В системе приоритетных направлений Стратегии целесообразно предусмотреть обеспечение защиты результатов интеллектуальной деятельности, объектов интеллектуальной собственности в усложнившемся механизме технологий венчурного инвестирования (финансирования).

Список источников

1. Аллен К. Р. Продвижение новых технологий на рынок. пер. с англ. — М.: Бином. Лаборатория знаний, 2007. — 455 с.
2. Балабан А. М., Балабан М. А. Венчурное финансирование инновационных проектов. — М.: АНХ, 1999. — 247 с.
3. Волкова Т. И. Венчурное финансирование инновационных проектов: институциональные риски // Проблемы теории и практики управления. — 2013. — № 6. — С. 91 — 97.
4. Волкова Т. И., Кузнецова М. Н. Генезис и эволюция венчурного финансирования: теоретические основы исследования // Журнал экономической теории. — 2015. — № 3. — С. 46–62.
5. Волкова Т. И., Кузнецова М. Н. Институциональные критерии оценки реализации потенциала интеллектуальных продуктов в системе венчурного финансирования // Экономика региона. — 2012. — № 3. — С. 116–125.
6. Волкова Т. И., Мищерина Т. В. Венчурное инвестирование инновационных проектов: современные тенденции развития и риски // Экономический анализ: теория и практика. — 2016. — № 1. — С. 93–103.
7. Волкова Т. И. Модели венчурного финансирования: мировые и российские тенденции развития // Экономический анализ: теория и практика. — 2013. — № 23. — С. 35–41.
8. Глэдстоун Д., Глэдстоун Л. Инвестирование венчурного капитала: пер. с англ. — Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2006. — 416 с.
9. Зотов В. В., Пресняков В. Ф., Розенталь В. О. Институциональные проблемы реализации системных функций экономики // Экономическая наука современной России. — 2001. — № 3. — С. 51–69.
10. Каржаув А. Т., Фоломьев А. Н. Национальная система венчурного инвестирования. — М.: Экономика, 2005. — 240 с.
11. Каширин А. И., Семенов А. И. Венчурное инвестирование в России. — М.: Вершина, 2007. — 331 с.
12. Каширин А. И., Семенов А. И. Инновационный бизнес: венчурное и бизнес-ангельское инвестирование. — М.: Дело, 2013. — 260 с.
13. Кэмпбелл К. Венчурный бизнес: новые подходы: пер. с англ. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. — 426 с.
14. Ойзерман Т. И. Экономика и неэкономические факторы // Вестник Российской академии наук. — 2009. — Т. 79. — № 8. — С. 701–707.
15. Салтыков В. Г., Гордеев М. Н. Краудфандинг как инструмент венчурного инвестирования в России и за рубежом // Инновации. — 2016. — № 4. — С. 40–46.
16. Соколов И. Н., Солохин А. А., Фияксель Э. А. Сравнительный анализ российских краудинвестиционных платформ // Инновации. — 2017. — № 9. — С. 48–56.
17. Чесбро Г. Открытые инновации: пер. с англ. — М.: Поколение, 2007. — 336 с.
18. Шилов В. Н. Инновационная экономика: наука, государство, бизнес // Вопросы экономики. — 2011. — № 1. — С. 127–137.
19. Янжул И. И. Экономическое значение честности. — М.: Типо-лит. т-ва И. Н. Кушнерев и Ко, 1912. — 27 с.
20. Andersson Th., Napier G. The role of venture capital, global trends and issues from a nordic perspective // International Organization for Knowledge Economy and Enterprise Development (IKED). — Malmö, 2007. — 104 p.
21. Bygrave W., Hay M., Peeters J. The Venture Capital Handbook — London: Financial Times-Prentice Hall, 1999. — 351 p.
22. Bygrave W., Timmons J. Venture Capital on the Crossroads. — Boston: Harvard Business School Press, 1992. — 356 p.
23. Garner D., Owen R., Bunder D. Financing for Growth: Ten Alternatives for Raising Capital. — N.Y.: Jonh Wiley & Sons, 1986. — 314 p.
24. Garner D., Owen R., Conway R. The Ernst & Young to Financing for Growth. — N.Y.: Jonh Wiley & Sons, 1994. — 361 p.
25. Nagtegaal T. Post-investment venture management. In: Bygrave W., Hay M., Peeters J. The Venture Capital Handbook. — London: Financial Times-Prentice Hall, 1999. — 351 p.

26. *Plum M. Jr.* Investing in Venture Capital. Venture Capital Seminar Materials / Edited by D. E. Fischer. — Washington, 1988. — 99 p.
27. *Richardson C.* Growing Company Guide: Growth Company Publications., Robertson-Caruso Corp., 1995. — 377 p.
28. *Volkova T. I., Kuznetsova M. N.* Modelling of criteria for the feasibility assessment of intellectual products' potential in the venture financing system // Montenegrin journal of economics. — 2012. — Vol. 8. — No. 1. — P. 197–206.

Информация об авторе

Волкова Татьяна Ивановна — доктор экономических наук, доцент, зав. сектором институциональной экономики, Институт экономики Уральского отделения Российской академии наук (Екатеринбург, Российская Федерация, e-mail: randall@bk.ru).

Volkova T. I.

Modern Methodology for Studying Venture Capital Financing of Innovative Projects

The study is focused on the current aspects of the methodology for the formation of the system of sources and design of the models of venture capital financing of innovative scientific and technological projects, primarily, on a new technical and technological basis (crowd technology). The purpose of the study — on the basis of modern institutional methodology to develop and structure the main assessment criteria and design of models of venture investment for preparation of evidence-based organizational and economic decisions. The main task is to identify current trends in the development of venture investment system in the country and abroad, as well as the tools and methods used to support it. Based on the study of statistical and factual information, studies of foreign and domestic scientists, as well as the author's own research, I have identified methodological and methodical developments, criteria, principles and methods for the formation of a modern system of venture investment (financing).

The system of assessment criteria and design of models offered by the author can be used by the "Russian Venture Company" for the development of the Strategy for the development of venture market and private equity of the Russian Federation.

Keywords: venture investment (financing), financial tools, crowd technologies, methodology, assessment criteria and design of models

Acknowledgements

The article has been prepared according to the state target of the Russian Federal Agency for Scientific Organizations for the Institute of Economics of the Ural Branch of RAS for 2018.

Author

Tatyana Ivanovna Volkova — Doctor of Economics, Institute of Economics of the Ural Branch of RAS (Ekaterinburg, Russian Federation; e-mail: randall@bk.ru).