

ИНВЕСТИЦИИ ЧАСТНЫХ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ В ИННОВАЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ

Т. В. Мищерина

Использование венчурных форм инвестирования, как свидетельствует опыт передовых стран мира, позволяет добиться наиболее динамичного развития наукоемких и высокотехнологических отраслей.

В связи с этим все большую значимость приобретают инвестиции частных профессиональных инвесторов (бизнес-ангелов) в предпосевные и посевные стадии инновационных проектов как критически значимые для реализации их потенциала.

На основе выделенных сущностных характеристик, теоретико-методологических разработок предложен ряд теоретических аспектов анализа инвестиций частных профессиональных инвесторов.

Сравнительные характеристики источников венчурного инвестирования

Сущностные характеристики	Частный профессиональный инвестор (бизнес-ангел)	Венчурные фонды	Банк (бизнес-кредитование проектов)
Субъекты инвестирования	Частные профессиональные инвесторы и их объединения: сети и ассоциации	Государственные и частно-государственные фонды	Коммерческий банк
Требуемое обеспечение для получения инвестиций	Не требуется	Не требуется	В зависимости от суммы и вида кредита
Источники средств	Собственные	Привлеченные	Заемные
Стадии проекта	Предпосевная, посев и начальная	Посевная, начальная, ранняя, расширение, реструктуризация	Ранняя, расширение, реструктуризация
Нематериальные инвестиции	Предоставление знаний, опыта, связей участникам проекта	Вовлечены в проект, но предоставляют лишь финансовую поддержку	Только финансовые средства
Уровень риска инвестирования	Очень высокий	Высокий	Относительно высокий
Возврат вложенных средств	Рост капитализации проекта и получение прибыли через продажу своей доли в проекте по значительно более высокой цене, чем объем вложенных средств		Возврат процентов за пользование кредитом от 18,5 % годовых [8]
Сроки инвестирования	3–7 лет	3–4 года	До 5 лет

В высокоразвитых странах институт венчурного инвестирования инновационных проектов и компаний зарекомендовал себя как один из действенных инструментов финансовой поддержки, развития реального сектора экономики и доказал свою эффективность. Использование венчурных форм инвестирования позволяет добиться наиболее быстрого развития наукоемких и высокотехнологичных отраслей, о чем свидетельствует опыт передовых стран мира.

Формирование национальной системы венчурного инвестирования для России является объективной необходимостью, обусловленной спецификой формирования в развитых странах инновационной экономики и настоятельной потребностью обеспечения в нашей стране «устойчивого расширенного и сбалансированного воспроизводства национального богатства на интенсивной основе» [13, с. 21].

В соответствии с методологией Российской ассоциации венчурного инвестирования и работами ряда ученых правомерно выделяются следующие стадии инвестирования инновационного проекта: предпосевная, посевная и начальная, ранняя, расширение, реструктуризация, поздняя [9, с. 93].

Частных профессиональных инвесторов, рискующих своим собственным капиталом, вкладывающих его преимущественно в инновацион-

ные проекты на предпосевной и посевной стадиях, называют в научной литературе и предпринимательской практике бизнес-ангелами. Как показывает опыт, на предпосевной и посевной стадиях проекта существуют проблемы, связанные с дефицитом инвестирования, что может серьезно затруднить реализацию потенциала даже высокодоходных проектов.

Нами предложен ряд сравнительных характеристик источников венчурного инвестирования для обоснования определенных преимуществ инвестиций бизнес-ангелов (табл.).

Мировая практика свидетельствует о развитии различных моделей венчурного инвестирования, в том числе бизнес-ангельского [2]. Эти модели носят локальный прикладной характер, а теоретические аспекты недостаточно разработаны.

Методология исследования генезиса венчурного и бизнес-ангельского инвестирования, с нашей точки зрения, должна основываться на базовых категориях: «капитал», «венчурный капитал».

Представители ряда экономических школ — меркантилистов, физиократов, английской классической политической экономии — рассматривали капитал как объект денежно-кредитных отношений. Наиболее полное развитие «капитал» как экономическая категория получила отражение в трудах К. Маркса, который

осуществил многогранное исследование капитала с опорой на проявление его как самовозрастающей стоимости, приносящей прибавочную стоимость за счет использования и эксплуатации рабочей силы; как ведущей категории, отражающей экономические отношения между наемными работниками и владельцами средств производства.

На современном этапе экономического развития категория «капитал» приобретает более емкий и многогранный характер. В процессе инновационного преобразования экономики значимость приобретает категория «венчурный капитал», отражающая потребность в инвестировании инновационных проектов. Мы присоединяемся к характеристике этой категории А. Н. Фоломьева и М. Нойберта: «...Венчурный капитал ... особый ресурс, представляющий собой единство финансового и человеческого капиталов, поэтому обладающий синергетическим эффектом воздействия на деловую активность в хозяйственных системах через развитие в них инновационной и инвестиционной деятельности» [14, с. 34].

С позиции экономической теории для характеристики «венчурного инвестирования» имеет значимость разделяемая нами следующая позиция: это «экономическая категория, которая отражает систему социально-экономических отношений между заинтересованными субъектами по поводу финансового обеспечения реализации потенциала, коммерциализации интеллектуальных продуктов и инновационных проектов научно-технологической сферы, развития инновационных компаний, разделения рисков и взаимовыгодного распределения доходов» [5, с. 10].

В экономической литературе существует также немало определений «инновационного проекта». Вместе с тем они не в полной мере отражают его сущностные характеристики, а именно, то, что «инновационный проект» воплощает в себе гамму отношений и прав субъектов — участников его создания, разработки и коммерциализации. С этой точки зрения наиболее адекватно понятие «инновационный проект» трактуется как сложная категория, представляющая систему разработок на основе интеграции заинтересованных субъектов по созданию, производству и продвижению на рынок в соответствии с заданными целевыми установками новых интеллектуальных продуктов (услуг) с получением коммерческой прибыли и конкурентных преимуществ [1, с. 96].

С учетом теоретико-методологических основ исследования реализации потенциала

интеллектуальных продуктов научной и научно-технологической сфер можно сделать вывод, что ядром инновационного проекта является интеллектуальный продукт разработчиков как потенциальный и реальный объект интеллектуальной собственности. Его источником всегда является творческий потенциал исследователей [3, 4].

Проведенный нами анализ научной литературы позволяет сделать вывод о продуктивности исследовательской деятельности в России. Это подтверждается, например, исследованиями ряда авторов по рейтинговой оценке позиций стран мира по показателям публикационной, изобретательской и патентной активности [6, с. 56, 67-77].

Нами проанализирован ряд зарубежных и российских рейтингов, которые обосновывают данные выводы исследователей и наряду с этим фиксируют низкие рейтинговые позиции страны по инновационной активности. Согласно оценкам рейтингового агентства Блумберг [12, с. 12], Россия по индексу активности исследователей и разработчиков в 2013 году занимала 14-ю строчку в мире (при оценке рассматривались такие показатели, как патентная активность, концентрация исследователей, интенсивность R&D, объемы государственного финансирования НИОКР). А по глобальному индексу инновационной активности, по данным INSEAD, WIPO [12, с. 12], в 2013 г. наша страна занимала лишь 62-е место в мире по показателям выпуска инновационной продукции. К сожалению, такие тенденции наблюдаются уже на протяжении многих лет.

Истоки этих неблагоприятных тенденций лежат в недостаточной разработанности законодательной и нормативной базы по регулированию отношений участников инновационного проекта при создании, коммерциализации и рыночном обмене интеллектуальных продуктов, невостребованности инновационных проектов в реальном секторе экономики, острой нехватке профессиональных менеджеров по трансферу технологий и др. [6, с. 82-110]. В настоящее время эти проблемы обостряются в условиях введенных санкций, и, соответственно, усиливается значимость ориентации на использование отечественной техники и технологий.

Безусловно, уровень развития системы венчурного инвестирования в России существенно отстает от мирового. Неблагоприятные тенденции выявляются и при анализе показателей инвестиционных сделок в РФ по стадиям проектов за 2007–2013 гг. Можно сделать вывод,

что на протяжении всего периода наблюдался очень существенный перевес доли инвестиций на поздних стадиях проектов [9, с.132]. Так, в 2010–2013 гг. она составила более 90 %. Причем доля инвестиций на начальных стадиях имела тенденцию к снижению: если в 2007–2008 гг. она была на уровне 11 %, то в 2010 г. — 6,1 %, в 2013 г. — 9,0 % (исключение составляет только 2009 г. в связи с резким падением общего объема инвестиций). Безусловно, удельный вес инвестиций в проекты на предпосевной и посевной стадиях еще более незначителен.

На этих стадиях, можно сказать, критическое значение имеют инвестиции бизнес-анге-

лов и, несмотря на некоторую активность этих институтов венчурного рынка [7, с. 48], уровень инвестирования предпосевной и посевной стадий остается крайне низким.

Дальнейшая разработка теоретических основ инвестиций частных профессиональных инвесторов в инновационные проекты наряду с активизацией их практической деятельности будет способствовать все более полной реализации потенциала инновационных проектов, мобилизации источников венчурного инвестирования, формированию национальной инновационной системы в целом.

Список литературы

1. Волкова Т.И. Венчурное финансирование инновационных проектов: институциональные риски // Проблемы теории и практики управления. — 2013. — № 6. — С. 91-97.
2. Волкова Т.И. Модели венчурного финансирования. Мировые и российские тенденции развития // Экономический анализ. Теория и практика. — 2013. — №23. — С. 35-41.
3. Волкова Т.И. Рынок интеллектуальных продуктов: теоретические основы анализа // Журнал экономической теории. — 2008. — №4. — С. 12-28.
4. Волкова Т.И. Теоретико-методологические основы расширенного воспроизводства творческого потенциала науки : автореф. дисс. ... д-ра экон. наук. — Екатеринбург: ИЭ УрО РАН, 2005. — 41 с.
5. Волкова Т.И., Кузнецова М.Н. Венчурное финансирование: модели и оценка потенциала инновационных проектов. — Екатеринбург: ИЭ УрО РАН, 2013. — 185 с.
6. Волкова Т.И., Усольцев И.А. Интеллектуальные продукты научной сферы: потенциал коммерциализации. — Екатеринбург: ИЭ УрО РАН, 2010. — 171 с.
7. Исследование мирового и российского венчурного рынка за 2007–2013 гг. Аналитический отчет РВК // Электронная библиотека портала «РВК». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rusventure.ru/ru/programm/analytics>.
8. Кредиты на создание бизнеса // Сбербанк России. [Электронный ресурс]. URL: http://www.sberbank.ru/sverdlovsk/ru/s_m_business/credits/creditsforstartup/. (дата обращения: 01.12.2014).
9. Обзор рынка. Прямые и венчурные инвестиции в России 2013. Аналитический сборник РАВИ // Электронная библиотека портала «РАВИ». [Электронный ресурс]. URL: http://www.rvca.ru/upload/files/lib/RVCA_yearbook_2014-Russian_PE_and_VC_market_review_2013_ru.pdf.
10. Прямые и венчурные инвестиции в России 1-3 квартал 2014 // Обзор рынка. 2014. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rvca.ru/rus/resource/library/rvca-yearbook/>. (дата обращения: 01.12.2014).
11. Прямые и венчурные инвестиции в России 2013 // Обзор рынка. 2013. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rvca.ru/rus/resource/library/rvca-yearbook/>. (дата обращения: 01.12.2014). 257 с.
12. Россия: курс на инновации // Открытый экспертно-аналитический отчет о ходе реализации «Стратегии инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 года». Вып. II. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rusventure.ru/ru/programm/analytics/docs/RUS%20Report-2014%20July22.pdf>.
13. Татаркин А.И. Интеллектуальный ресурс общества и его роль в воспроизводственном процессе // Экономика региона. — 2010. — №3. — С.20-32.
14. Фоломьев А.Н., Нойберт М. Венчурный капитал. — СПб : Наука, 1999. — 142 с.

УДК 330.3221

Ключевые слова: категории венчурного инвестирования, частные профессиональные инвесторы (бизнес-ангелы), интеллектуальный продукт, инновационный проект