



УДК 658.114
ББК 65.292

ИССЛЕДОВАНИЕ ФАКТОРНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЭТАПОВ ВЕНЧУРНОГО ЦИКЛА В РЕГИОНЕ

Д.В. Мосейко

Рассмотрен процесс производства и продвижения венчурного продукта. Предложены направления развития механизма государственного регулирования и стимулирования венчурного предпринимательства.

Ключевые слова: *инновации, венчур, факторный анализ, рисковые инвестиции.*

Обеспечение конкурентоспособности, устойчивости и безопасности Юга России предполагает инновационное развитие его хозяйственной системы на основе создания и внедрения инновационных продуктов, требующих притока венчурных инвестиций.

Специфика инновационной политики заключается в том, что крупные технологические корпорации не всегда являются гарантом устойчивого роста в области технологических инноваций, поскольку их положение на рынке может резко ухудшиться в процессе «технологических революций», когда появляются и выдвигаются на первый план новые технологии и новые компании – обычно малые инновационные компании. Именно малые инновационные предприятия акцентируют внимание на прорывных технологиях, проходят серьезный рыночный отбор и в результате могут завоевать крупный сегмент рынка и превратиться в новых лидеров. Самыми известными примерами таких компаний являются Microsoft, Silicon Grafics, Google, Skype и др., появлению и развитию которых способствовал венчурный капитал [8, с. 14].

Венчурное предпринимательство способствует созданию новых и инновационной модернизации действующих производств, является эффективным инструментом стимулирования развития частного инновационного предпринимательства и позитивного влияния на реальный сектор и национальную экономику в целом.

Венчурное предпринимательство направлено на создание и использование технических и технологических новшеств, научных достижений. Оно связано с большим риском неполучения доходов по инвестициям, что компенсируется высокой прибылью в случае успешности проекта. Целью венчурного предпринимательства, таким образом, является достижение результатов реализации рискованных проектов (прибыль, финансовые предложения на дальнейшую разработку нового продукта) путем организации взаимодействия бизнес-единиц [1, с. 120–126].

Элементами инфраструктуры поддержки венчурного предпринимательства в регионах России являются [3, с. 24–25]:

- российский венчурный форум – место встречи профессиональных инвесторов, центральное событие национального масштаба в российской индустрии прямого и венчурного капитала, собирающее представительную и заинтересованную аудиторию отечественных и зарубежных профессионалов венчурного бизнеса, работающих в России;
- российская венчурная ярмарка – коммуникативная площадка, предоставляющая российским компаниям технологического сектора возможность продемонстрировать инвесторам свой бизнес, а последним – познакомиться с проектами и менеджментом и установить контакты с наиболее привлекательными из них с точки зрения предоставления инвестиций;

- коучинг-центры по венчурному предпринимательству – региональная сеть в федеральных округах, в задачи которой входит создание в регионах инфраструктуры по венчурному предпринимательству, а также подготовка предпринимателей для работы с венчурными инвесторами и отбор компаний для участия в российской венчурной ярмарке;
- подготовка специалистов для венчурного предпринимательства путем проведения региональных мастер-классов по введению в венчурный бизнес для предпринимателей, а также внедрения в ведущих высших учебных заведениях Российской Федерации курса по венчурному предпринимательству «Прямые инве-

стиции и венчурный капитал», разработанного Европейской ассоциацией прямого и венчурного инвестирования (EVCA) при поддержке программы «Путь к росту» Европейской комиссии для преподавания в европейских университетах;

- информационно-методическое обеспечение венчурной деятельности – серия информационных и методических изданий, способствующих повышению предпринимательской и инвестиционной культуры России.

Как правило, любая инновационная компания в процессе становления, роста и развития проходит ряд стадий (рис. 1), риски на каждом из которых определяют соответствующие источники финансирования.

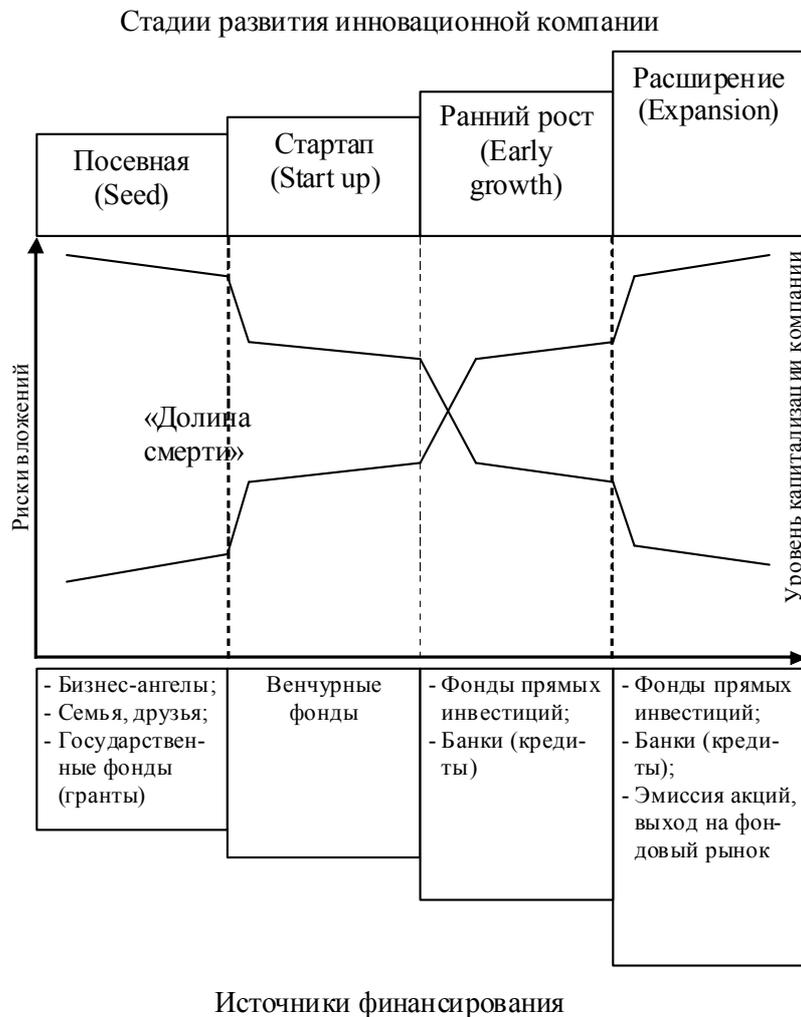


Рис. 1. Соотношение стадий развития инновационной компании, источников инвестиций и рисков вложений *

* Источник: [8, с. 23].

Охарактеризуем подробнее каждую из этих стадий [2, с. 44–48]:

- *Seed («посевная»)* – компания находится в стадии формирования, имеется лишь проект или бизнес-идея, идет процесс создания управленческой команды, проводятся НИОКР и маркетинговые исследования;
- *Start-up («стартап»)* – компания недавно образована, обладает опытными образцами, пытается организовать производство и выход продукции на рынок;
- *Early stage, early growth («ранний рост»)* – компания, осуществляет выпуск и коммерческую реализацию готовой продукции, хотя пока не имеет устойчивой прибыли. На эту стадию приходится «точка безубыточности»;
- *Expansion («расширение»)* – компания занимает определенные позиции на рынке, становится прибыльной, ей требуются расширение производства и сбыта, проведение дополнительных маркетинговых исследований, увеличение основных фондов в капитал;
- *Exit («выход»)* – этап развития компании, на котором происходит продажа доли инвестора другому стратегическому инвестору, первоначальное публичное предложение акций компании на фондовом рынке (Initial Public Offering, IPO) или выкуп менеджментом (Management buy-out, MBO). Продажа происходит по ценам, намного превышающим вложения, что позволяет ин-

весторам зафиксировать значительные объемы прибыли.

Иногда перед стадией «выхода» выделяют промежуточную, или «мезонинную» (mezzanine) стадию, на которой привлекаются дополнительные инвестиции для улучшения краткосрочных показателей компании, что влечет общее повышение ее капитализации. На данном этапе инвестиции в компанию вкладываются инвесторами, ожидающими быструю отдачу от вложений.

Схема изменения финансового состояния инновационной компании в зависимости от стадии ее развития представлена на рис. 2. Наиболее высокий уровень риска реализации инновационных проектов приходится на стадию внедрения (то есть на заключительный этап научно-технического цикла). Именно здесь венчурное предприятие (инновационная компания) сталкивается со многими проблемами, наиболее сложной из которых является привлечение инвестиций. Проблемы финансовой недостаточности практической реализации инновационных проектов решаются путем организации венчурного инвестирования.

При этом венчурное инвестирование целесообразно разделять на внутреннее и внешнее. Внутреннее инвестирование организуется самими авторами идеи и венчурными предпринимателями. Внешнее инвестирование предполагает привлечение средств в целях осуществления рискованных инновационных проектов через пенсионные фонды, средства страховых компаний, накопления населения, средства государства и других инвесторов.

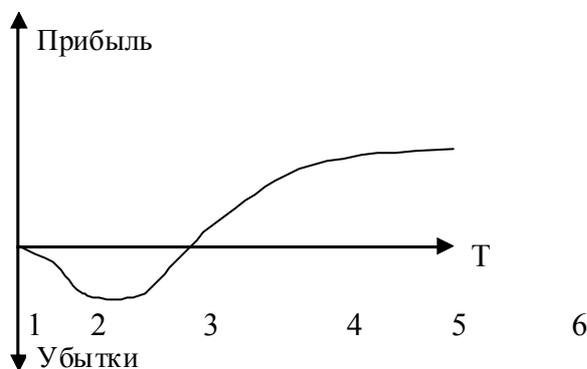


Рис. 2. Изменение финансового положения компании в зависимости от стадий развития *:

1 – seed; 2 – start-up; 3 – early growth; 4 – expansion; 5 – mezzanine; 6 – exit

* Источник: [2, с. 53].

Принимая решение по конкретному высокорисковому инновационному проекту, инвестор сталкивается с проблемой жесткого ограничения ресурсов для его реализации. Поэтому необходима их концентрация на наиболее перспективных, профессионально отобранных на ранних стадиях проектах с последующей быстрой коммерциализацией разработок, что позволит обеспечить возврат средств. «Такой подход может обеспечить соразмерность темпа и уровня извлечения доходов, с одной стороны, с ростом затратности и рисковости соответствующих науко- и фондомеханических разработок – с другой» [5, с. 135].

Для выявления направлений развития венчурного предпринимательства в регионе необходимо произвести факторный анализ процесса производства венчурного продукта.

С позиций современной эволюционной теории процесс создания продукта, содержащего инновацию (инновационного продукта), можно рассматривать как производственный, в котором условия и предметы природы преобразуются в ресурсы, а затем в факторы производства. Инновационный продукт, производимый в процессе венчурного производства, является результатом освоения, преобразования, трансформации и т. п. условий в ресурсы, ресурсов в запасы, запасов в факторы производства, факторов производства в конечный продукт [6, с. 11–12].

Процесс производства и продвижения венчурного продукта состоит из пяти основных этапов, на каждом из которых происходит взаимодействие факторов производства при разной степени их вовлеченности. В зависимости от степени участия в производственном процессе можно выявить характерные для каждого этапа факторы: генерации идеи (человеческий и информационный факторы); финансирования проекта (природно-ресурсный фактор); производства продукта (технический фактор); организации производства (организационный фактор); институционального обеспечения (институциональный фактор).

В рамках этапа генерации идеи как итога интеллектуальной деятельности человека для разработки инновационного проекта происходит использование приобретенных ранее знаний в виде информационных ресурсов. Таким образом, на этом этапе происходит осво-

ение человеческого и информационного ресурсов и их преобразование в факторы производства. Как правило, генерация идеи происходит на первой стадии венчурного производства – seed. Участниками данного этапа являются предприниматели-инноваторы, исследовательские институты, частные исследователи, лаборатории. Риск рассматриваемого этапа связан с невозможностью реализации конечного продукта на рынке сбыта в связи с затянувшимся производством, опережающим прогрессом и конкуренцией.

На втором этапе осуществляется финансирование проекта, а также его ресурсное обеспечение, необходимое для начала производства. Этот этап является весьма привлекательным для всех, кто хочет рискнуть собственным капиталом или желает, чтобы тот или иной проект получил инвестиции.

Третий этап – производство продукта, состоящее из внедрения разработки или возникшей на первом этапе процесса идеи на основе соединения технологического и человеческого факторов, совокупность которых является технологией.

Продукт, в зависимости от своей специфики, может быть произведен на существующем заводе либо лаборатории, принадлежащей компании-реципиенту.

На данном этапе риск берет на себя непосредственный производитель венчурного продукта, возможно не являющийся генератором идеи.

Организационный этап представлен проектным менеджментом, разработкой стратегии продвижения готового продукта.

При венчурном финансировании отслеживание данного этапа берет на себя управляющая компания и консалтинговый совет. В случае частного инвестирования этим занимается сам бизнес-ангел, используя свои предпринимательские способности.

Институциональное обеспечение производственного и сбытового процессов необходимыми нормами и правилами способствует их стабильному осуществлению.

Анализируя специфические черты и проблемы, характерные для каждого из этапов производственного цикла, можно сделать вывод, что основной проблемой развития системы венчурного инвестирования в ЮФО явля-

ется отсутствие необходимых институциональных, организационных и информационных условий деятельности венчурных предприятий и венчурных инвесторов. Это требует реализации комплекса мер по соответствующим направлениям.

Институциональное направление предполагает создание необходимых институтов венчурного бизнеса как устойчивых к изменению поведения или интересов субъектов этого процесса формальных и неформальных норм, принципов, установок, соглашений, обеспечивающих эффективное регулирование взаимодействия венчурных предприятий и инвесторов посредством специальной системы ролей и статусов. Кроме того, важно добиться «конкурентного самоутверждения» этих институтов в российском хозяйственном пространстве, то есть их массового распространения, закрепления в экономическом поведении и систематического использования [7, с. 250, 253] субъектами венчурных отношений.

В рамках этого направления необходимо сформировать адекватную нормативно-правовую базу венчурного инвестирования; обеспечить меры его государственной поддержки [9, с. 50–52], в том числе путем внесения дополнений и изменений в налоговое и таможенное законодательство и определения порядка предоставления государственных гарантий инвесторам; разрабатывать и внедрять новую систему управления – менеджмента риска, что позволит эффективно использовать ресурсы на всех стадиях инновационной деятельности, распределять ответственность; развивать вторичный фондовый рынок, биржевую торговлю ценными бумагами венчурных предприятий, систему электронных торгов.

Организационно-экономическое направление включает формирование необходимой инфраструктуры, включая венчурные фонды, корпоративных и стратегических инвесторов, банки, коучинг-центры, венчурные ярмарки и форумы, деятельность которых способствует привлечению и вложению отечественного и зарубежного частного капитала в российские венчурные предприятия. Подготовка конкурентоспособных высококлассных специалистов путем внедрения таких новых

специальностей, как «инноватика», «управление инновационным процессом», а также введением в учебный процесс элементов инновационного образования: инновационный менеджмент, инновационный маркетинг, бизнес-планирование инноваций, коммерциализация и трансферт технологий, теория и практика изобретательства, защита интеллектуальной собственности.

В рамках информационного направления необходимо преодолеть информационную асимметрию в отношениях между венчурными инвесторами и предприятиями, проявляющуюся в отсутствии на уровне макрорегионов и регионов необходимых сведений об имеющихся потенциальных инвесторах, зачастую низком качестве бизнес-планов инновационных проектов, несоблюдении сроков их предоставления инвесторам или их представителям. Это требует создания интегральной информационной базы венчурного бизнеса, например, под эгидой Российской ассоциации прямого и венчурного инвестирования (РАВИ).

Реализация перечисленных мер по указанным направлениям позволит создать необходимые условия для подготовки венчурными предпринимателями малых предприятий в научно-технической сфере к получению венчурных инвестиций на основе осуществления технологического аудита; оценки нематериальных активов и достижения ясности в вопросах, связанных с правами на интеллектуальную собственность; формирования управленческой команды и работы по управлению персоналом; разработки маркетинговой стратегии и бизнес-плана; обеспечения финансовой прозрачности деятельности фирмы; внедрения эффективной системы управления качеством [4].

Развитие рассмотренных направлений венчурной деятельности будет способствовать формированию эффективного механизма государственного регулирования и стимулирования венчурного предпринимательства, минимизировать трансформационные и трансакционные издержки производства и максимизировать количество и качество венчурных продуктов как важного условия инновационного развития экономики Юга России.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Аммосов, Ю. П. Венчурный капитализм: от истоков до современности / Ю. П. Аммосов. – СПб. : Феникс, 2005. – 246 с.
2. Аньшин, В. М. Менеджмент инвестиций и инноваций в малом и венчурном бизнесе / В. М. Аньшин, С. А. Филин. – М. : Анкил, 2003. – 360 с.
3. Белая книга. Как развивать малый и средний инновационный бизнес. Программа сотрудничества ЕС и России Tacis / под ред. А. Медведева. – СПб. : РИКОН, 2006. – 70 с.
4. Бунчук, М. Как увеличить предложение венчурного капитала в России? / М. Бунчук // Технологический бизнесЪ : электрон. бюл. – 1999. – № 3. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://www.techbusiness.ru/tb/archiv/number3/page01.htm>.
5. Зинов, В. Г. Развитие кадровой инфраструктуры как базового элемента инновационного развития отрасли // Материалы инновационного форума Росатома, г. Москва, 2007 / Федеральное агентство по атомной энергии; ФГУП «ЦНИИАТО-МИНФОРМ»; Центр «Атом-инновация». – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://www.runtech.ru/files/Форум-2007%20сборник%20статей.doc>.
6. Иншаков, О. В. Экономическая генетика как методологическая и теоретическая основа наноэкономического анализа / О. В. Иншаков // Вестн. Волгогр. гос. ун-та. Сер. 3, Экономика. Экология. – 2008. – № 1 (12). – С. 5–13.
7. Иншакова, Е. И. Экономическая интеграция в СНГ: методология, стратегия, механизм. – Волгоград : Волгогр. науч. изд-во, 2004. – 372 с.
8. Каширин, А. И. Венчурное инвестирование в России / А. И. Каширин, А. С. Семенов. – М. : Вершина, 2007. – 320 с.
9. Пенкина, Я. Р. Инновационная политика России: становление венчурной индустрии и особенности организации инвестирования инноваций через венчурные фонды в современных условиях / Я. Р. Пенкина // Инновационная деятельность. – 2009. – № 2. – С. 50–55.

ON FACTORIAL SUPPORT RESEARCH OF THE VENTURE CYCLE STAGES IN A REGION

D. V. Moseyko

The author deals with the process of production and advancement of a venture product. Development directions of the mechanism of venture business state regulation and stimulation are offered.

Key words: *innovations, venture, factor analysis, risk investments.*