

МИНОБРНАУКИ РОССИИ
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ Н.Г.
ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра экономической теории
и национальной экономики

АВТОРЕФЕРАТ
на выпускную квалификационную работу бакалавра

по специальности 38.03.01 Экономика,
профиля подготовки «Экономика предпринимательства»

студента 5 курса экономического факультета
Аблязова Лукмана Камильевича

Тема работы: «ВЕНЧУРНЫЙ КАПИТАЛ В СИСТЕМЕ
ИННОВАЦИОННОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА»

Научный руководитель

Кандидат экономических наук, доцент _____ А.В. Сычева
подпись дата

Зав. кафедрой экономической теории
и национальной экономики,

Кандидат экономических наук, доцент _____ Е.В. Огурцова
подпись дата

Введение. Актуальность темы исследования. На сегодняшний день инновационная сфера развивается большими темпами. Российский предпринимательский сектор стремится уйти от штампа ресурсодобывающей страны, представленные большим количеством крупных компаний, в большинстве которых сохранены еще советские принципы управления. Стремление уйти проявляется посредством формирования бренда инновационного государства.

Инновационная деятельность представляется сложной и рискованной, требующие от себя долгосрочных финансовых вложений, а также наличие трудовых, производственных и материальных ресурсов. Мы коммерческой деятельности инновационная деятельность отличается необходимостью профессиональной помощи для вывода инноваций на рынок. Данная помощь может быть получена от венчурных инвесторов, которые инвестируют денежные средства на беспроцентной и безвозвратной основе взамен на долю в компании.

Венчурный капитал как иной источник финансирования частных компаний в определенном понимании зародился в США в середине 50-х годов прошлого столетия. Термин «венчурный капитал» прочно вошел в современную деловую среду, и это явление достигло весомых масштабов и технико-организационных форм в развитых странах мира.

Венчурный капитал имеет не однозначную структуру: с одной стороны, это принятие риска и выигрыш новых разработок, а с другой стороны, это увеличение капитала, а не убытки.

Кроме того, венчурные капиталисты также разделяют риск, обладая долей в бизнесе в целом. Если фирма будет успешной, они будут участвовать в прибылях. Из-за такого высокого риска венчурные капиталисты заинтересованы в бизнесе, только в том случае, если они могут рассчитывать на хорошую прибыль от своих капиталовложений. В таких случаях 80% годовых или более – далеко не случайность. Например, держатели

обыкновенных акций с наименьшей степенью риска получают годовой доход только в размере 10-15%. [32, с. 2527] Если же речь идет о банках, которые тоже могли бы ссудить деньги, то они станут участвовать в деле, если только риск будет минимизирован, а, следовательно, прибыль будет намного меньше той, на которую рассчитывает венчурный капиталист.

Смысл здесь понятный: чем больше риск, тем выше ожидаемый доход. Поэтому название «венчурный капитал», то есть «рисковый капитал», в большей степени соответствует сути дела.

Необходимо отметить, что имеются различные подходы к интерпретации данного термина. Так одни исследователи венчурного капитала – американские экономисты Ж. У. Фенн, Н. Лайанг, С. Прауз, П. Джонсон – обозначили венчурный капитал как финансирование акционерного капитала инновационных предприятий малого бизнеса, имеющих большой потенциал роста на этапе их формирования и реализации товаров, в сочетании с консультационной поддержкой и высокой степенью задействованности в разработке принятия решений.

Другая, более авторитетная профессиональная организация участников процесса венчурного инвестирования EVCA – предлагает следующий смысл определения понятия «венчурный капитал»: «Акционерный капитал, предоставляемый профессиональными фирмами, которые инвестируют с одновременным управлением в демонстрирующие значительный потенциал роста частные предприятия в их начальном развитии, расширении и трансформациях».

Также венчурный капитал можно рассматривать как капитал, вносимый специализированными компаниями, которые инвестируют в начинающие фирмы, не котирующиеся на фондовом рынке и при этом проводят мониторинг их деятельности. Его основной задачей является получение большой прибыли от капиталовложений.

Вместе с тем, к настоящему времени в экономической науке не сложилось единого мнения по интерпретации венчурного капитала как

одного из методов капиталовложений. И такое разногласие свидетельствует о наличии и других мнений на толкование венчурного капитала. Из этого следует, не только наличие разных точек зрения понятия венчурного капитала, но и, что особо значимо, существование многогранности данного явления.

Как правило, венчурное инвестирование носит временный характер, то есть период между капиталовложением (входом в предприятие) и продажей акций (выходом из фирмы) ограничен временными рамками, и вкладывает капитал в компании, не представленные на фондовом рынке, а также в субъекты малого и среднего предпринимательства.

Иными словами, венчурный капитал представляет собой источник долгосрочных капиталовложений, как правило на 5-7 лет для кредитования предприятий на начальной стадии развития, для увеличения или усовершенствования существующих предприятий, а также для кредитования отдельных фирм, являющихся частью более крупных компаний, или для кредитования частных компаний.

Инвестиционно-венчурные фонды предлагают технологические решения, опытные внедрения и получение ценного фидбека от экспертов. А в дальнейшем, если продукт получится такой, каким его они хотели бы увидеть, то рассматриваются два варианта – приобретение решения или инвестирования в него, если он действительно окажется масштабируемым на рынок.

В настоящее время российских венчурных инвесторов привлекают информационные технологии. Для них высокотехнологичный сектор является наиболее перспективным, поэтому большинство рыночных сделок совершается именно в этой сфере. Секторы биотехнологий и промышленных технологий занимают 2 и 3 место соответственно.

Венчурная индустрия выступает одним из основных элементов инновационной системы в России. Она содействует ускоренному росту производства продукции и услуг конкурентоспособной

высокотехнологичного сектора. Актуальность исследования обусловлена тем, что наиболее оптимально для решения задач финансирования нововведений подходит венчурная модель финансирования. Новые технологии несут в себе высокие риски, и обеспечить необходимыми финансовыми ресурсами их внедрение может только специально созданная форма финансирования – венчурный капитал.

Однако, проведенный анализ литературы показывает, что российские механизмы венчурного финансирования недостаточно развиты.

Цель исследования состоит в разработке мероприятий совершенствования венчурного инвестирования в современной экономике России на примере АО «Инфотекс». Для достижения цели в работе необходимо решить ряд задач, таких как:

- охарактеризовать особенности функционирования инновационного предприятия;
- изучить понятие венчурного капитала и его формы в условиях рыночной экономики;
- описать механизм венчурного финансирования, применяемый в инновационном предприятии;
- произвести анализ закономерностей венчурной индустрии российского инновационного предпринимательства;
- составить характеристику деятельности инновационного предприятия АО «Инфотекс»: описать структуру бизнеса, риски, политику развития;
- произвести анализ источников и инструментов венчурного финансирования в АО «Инфотекс»;
- выявить проблемы и перспективы развития рынка венчурного инвестирования в российском инновационном предпринимательстве;
- предложить мероприятия совершенствования венчурного инвестирования в АО «Инфотекс».

Объектом исследования выступает венчурный капитал.

Предметом исследования является процесс венчурного инвестирования в инновационную деятельность АО «Инфотекс».

Теоретическая значимость исследования заключается в раскрытии значимости венчурного финансирования для инновационного предприятия.

Практическая значимость заключается в применении мероприятий совершенствования венчурного инвестирования в АО «Инфотекс», то есть расширении практики применения инновационным предприятием венчурного финансирования.

Методами исследования по достижению поставленной цели являлись теоретико-методологический анализ научной литературы, монографий, статей, электронных ресурсов по исследуемой теме. Также применялись методы системного подхода к предмету изучения, методы анализа и синтеза информации, методы обобщения и сравнения, которые позволили более тщательно раскрыть исследуемую тему.

Структурно выпускная квалификационная работа состоит из введений, основной части, представленной тремя главами, заключения, списка литературы и приложений. Во введении поставлены цель и задачи исследования. Первая глава включает в себя теоретические аспекты венчурного капитала, его особенности, виды и источники привлечения. Во второй главе рассмотрены статистические данные развития венчурного финансирования в России, а также произведен анализ на примере конкретной компании финансирования проекта с помощью венчурного капитала. В третьей главе рассмотрены проблемы и перспективы совершенствования венчурного финансирования в РФ. В заключении представлены основные выводы к исследованию.

Венчурные инвестиции – это вложения в инновационный перспективный проект на ранних этапах, который со временем может стать крупной компанией с мировым именем. В венчурном инвестировании принято выделять семь стадий, через которые проходит компания, каждой из которых характерен свой уровень доходности и риска. В общем виде правило

выглядит так: чем раньше ты присоединяешься к проекту, тем больше твои риски и потенциальная доходность в случае успеха.

На сегодняшний день венчурная индустрия в практике инновационных предприятий в Российской Федерации находится на стадии развития. Венчурное финансирование представляет собой механизм потенциала роста инновационной деятельности компаний. Инновационное предприятие развивается по определенным стадиям, и соответственно каждой существующей стадии классифицируется венчурное финансирование. Следует отметить, что в России наблюдаются тенденции к росту инновационной деятельности, а значит подтверждается актуальность вопроса изучения венчурного финансирования.

Сегодняшнее положение России на венчурном рынке относительно слабое, его доля на мировом рынке не превышает 0,4%. Отсюда следует, что Россия не имеет ресурсообеспеченности конкурировать с крупнейшими странами, так как разрыв по количеству сделок очень велик. Даже несмотря на текущее развитие, государственную поддержку, акцентирование внимания на внутренние источники в связи с санкциями и событиями 2022 года, российская венчурная инвестирование не достигает тех темпов роста, которые способствовали бы развитию экономики и ее конкурентоспособности на мировой арене.

Кроме того, «венчурный капитал» разумно понимать как общее число источников финансирования, предназначенных для капиталовложений в инновационное предпринимательство, обладающих большой вероятностью риска и рассчитывающих на значительную прибыль.

В этой связи венчурные инновационные компании небольшого размера разрабатывают научные идеи и претворяют их в новации и новые технологии. Именно этим они выделяются от простых малых предприятий. Главная область применения венчурной деятельности – новейшие быстрорастущие наукоемкие отрасли: электроника, лазерная технология, программное обеспечение ЭВМ, робототехника.

Для существования венчурной инновационной деятельности важны два определенных условия: наличие венчурного финансирования и выбор правильной организационной формы венчурной деятельности. Главным методом кредитования разработки и внедрения инноваций с течением времени должно стать венчурное кредитование, так как централизованное финансирование, которое раньше курировало этот сегмент экономики, в рыночных условиях экономики лишается своих сил.

Опираясь на вышеизложенное, необходимо сказать, что рисковый бизнес, не беспричинно получил такое название. Его характеризует нестабильность, шаткость положения. «Смертность» рискованных компаний очень велика. И только малая часть переросла в крупных производителей новых технологий, таких как «Интел», «Ксерокс», «Эппл компьютер» и другие. При этом эффективность оставшихся «в живых» компаний очень велика, как касемо прибыли, так и улучшения бизнеса, тем самым доказывая, что цель оправдывает средства.

Далее рассмотрим, какие формы участия в рынке венчурных капиталовложений существуют. Так различают формальный (институциональный) и неформальный (не институциональный) венчурный капитал.

1. Формальный венчурный капитал в иностранной экономической литературе относится к капиталовложениям в инновационные компании со стороны юридических лиц. Под субъектами рынка венчурного капитала рассматриваются венчурные фонды, венчурные бизнес-инкубаторы, венчурные инвестиционные компании и корпоративный венчурный капитал. Фонды венчурного капитала не открыты для мелких и средних инвесторов. Поводом для этого могут быть определенный риск, трудно реализуемость, не скорый срок «выхода» и внушительный размер минимального вложения. Помимо этого, венчурные инвестиции ссужаются без залога или гарантий.

2. Основными субъектами неформального рынка венчурных капиталовложений являются «бизнес-ангелы» – это материально

обеспеченные люди, которых называют венчурными капиталисты, которые зачастую имеют статус предпринимателя, генерального директора или бывшего директора крупных предприятий. Многие венчурные капиталисты вкладывают свои средства в компании с хорошо проработанными бизнес-планами и значительными внутренними резервами роста. Очень часто, но не всегда, бизнес – ангелы стараются инвестировать в проекты, которые они сами хорошо знают.

Кроме того, существуют еще некоторые формы венчурного капитала, на практике их больше, к тому же полная независимость не свойственна основным формам. По факту они являются стадиями развития всего проекта, от замысла до поточного производства конечного товара.

Стартовый капитал выдается для предрыночного финансирования перед реализацией товара на рынок, то есть на подготовку предприятия к осуществлению деятельности в коммерческих масштабах. Вложенные деньги используются для разработки продукта и первоначального маркетинга. В этом случае риск будет значительным, и вернуть инвестиции раньше, чем через 5-8 лет, может не получиться, но возврат капиталовложений на этом этапе составляет от 38 до 59%.

Финансирование на стадии расширения делится на три этапа

Риск данных инвестиций гораздо ниже, чем в вышеописанных стадиях, а время окупаемости меньше, ориентировано от 2 до 5 лет. Поэтому венчурный капитал можно представить как противоположность классическому капиталовложению, при этом фирма становится благонадежнее.

Также существуют капиталовложения в конкретные операции, определяющиеся как единовременный жест. Здесь доминирует инвестирование на короткий срок, приблизительно до двух лет. Например, вложение капитала в покупку компаний, то есть финансы выделяются на поглощение одной фирмой другой. Для этого применяются высокодоходные облигации и банковские кредиты, когда группе менеджеров выделяются

средства для приобретения бизнеса путем покупки акций государственного или частного предприятия. К данной форме финансирования относятся промежуточные инвестиции, способствующие стабильной работе фирмы между другими формами капиталовложений.

Помимо этого, еще существуют иные виды венчурного капитала, которые не входят ни в одну из вышеперечисленных групп.

В этой связи, точная дифференциация вышеуказанных форм, позволяет венчурным капиталистам значительно снизить риск своих инвестиций.

Таким образом, венчурный капитал – это специфический финансовый инструмент, который служит катализатором развития отраслей, обладающих высокой добавленной стоимостью и динамично растущими новыми рынками, при этом осуществляются капиталовложения в стартапы, разработки, приобретение или выкуп реструктуризирующейся собственности предприятий. Венчурный капитал обеспечивает высокую прогнозируемую прибыль как определяющий фактор, который влияет на принятие решения о капиталовложении в ту или иную компанию.

В рамках исследования особое внимание уделим механизму венчурного финансирования, который во второй главе данного исследования будет рассмотрен на практических материалах коммерческой инновационной компании.

В индустрии венчурного финансирования за долгие практики деятельности в США и странах Западной Европы сложилось общепринятое разделение процесса развития инновационного предприятия на следующие стадии.

1. На данной стадии компания находится в процессе формирования. Существует бизнес-идея или проект. Набирается команда, которая будет управлять проектом. Проводятся маркетинговые исследования.

Дадим краткие количественные характеристики данного этапа. Они будут аналогичные по форме представления и для других стадий.

1. 0,8 – 1,2 % совокупного капитала венчурных фондов

финансирующих проекты на данной стадии в Центральной и Восточной Европе.

2. Ожидаемый доход – свыше 50% годовых.

3. Срок окупаемости – до 10 лет

Предприниматель в данном случае выступает в лице ученого, или изобретателя, который нуждается в средствах для проведения работ по теоретическому и практическому обоснованию коммерческой значимости своей идеи. Первоначально необходимые средства ученый или изобретатель инвестирует за счет получения заработной платы по основному месту работы или за счет грантов благотворительных и иных организаций и использует не на выпуск коммерческой партии продукции, а на создание небольшого образца или прототипа.

Тем не менее, собранного таким способом капитала бывает достаточно, чтобы развить бизнес-концепцию, создать предварительный вариант, привлечь к работе немногочисленных сотрудников, осуществить дополнительные исследования для будущей разработки промышленной технологии. Данный этап – это сплошные затраты без реального поступления новых средств, без получения прибыли.

2. Start-up. Представим краткие количественные характеристики данного этапа.

1. 5 – 28 % совокупного капитала венчурных фондов.

2. Ожидаемый доход – около 35% годовых.

3. Срок окупаемости – до 5-7 лет

На данном этапе капитал в больших объемах необходим для следующих целей.

Определенные увеличивающиеся затраты необходимы и для оплаты труда персонала. Сотрудники компании, работающие на этой стадии, соглашаются с существенно меньшим, чем на прежней работе доходом, надеясь на компенсацию в виде некоторой доли собственности компании.

Объем инвестиций главным образом зависит от характера создаваемого

продукта. Переход к следующему этапу развития компании возможен при условии существенной финансовой «подпитки» прежними или новыми венчурными инвесторами. Если же предпринимателю, несмотря на все старания, не удастся найти инвестиции, компания обречена на банкротство.

3. Количественные характеристики третьего этапа:

1. 35-45 % (вместе с четвертой фазой) совокупного капитала венчурных фондов.

2. Ожидаемый доход – до 30% годовых.

3. Срок окупаемости – до 4-6 лет

В том случае, если испытания и тестирование пробной партии продукции рынком прошли успешно, начинается этот этап. Он характеризуется тем, что риск освоения инновационного проекта становится меньше. На этом этапе производство нового продукта организуется с определенной уверенностью и в коммерческих масштабах. При этом компании, находящиеся на этом этапе развития, значительной прибыли еще не получают, однако экономическое будущее компании уже не вызывает сомнений.

Полученные средства, безусловно, помогают компании наращивать производство продукции, а вместе с тем и увеличивать объемы продаж, что обеспечивает ей получение определенной прибыли. Но всего этого недостаточно для перехода к этапу устойчивого роста и расширения – требуется дополнительный финансовый приток для покрытия потребностей инновационной компании. Если такие источники у компании есть, то она вступает в период наращивания своей рентабельности.

4. Этап Expansion. Представим краткие количественные характеристики данного этапа.

1. 35-45 % (вместе с третьей фазой) совокупного капитала венчурных фондов.

2. Ожидаемый доход – от 20% до 30% годовых.

3. Срок окупаемости – до 2-5 лет.

На этом этапе у инновационного предприятия уже достаточно, получаемых от реализации, собственных средств для возобновления процесса производства. Однако их недостаточно для расширения производства и увеличения объемов продаж. Поэтому и на этом этапе сохраняется потребность в венчурном финансировании и капитале. Ввиду стабильного положения компании и снижения инвестиционного риска, появляется возможность получить банковские кредиты на более выгодных, чем дорогостоящие венчурные инвестиции условиях.

5. Этап Mezzanine характеризуется следующими количественными показателями:

1. Практически отсутствие финансовых рисков, рост прибылей.
2. Ожидаемый доход – до 20-25% годовых.
3. Венчурный капитал быстрой окупаемости и возврата (от нескольких месяцев до 1 года)

Мезанинное финансирование предлагает компании средства под залог ее ценных бумаг для проведения эмиссии акций.

6. Exit (Liquidity stage). Здесь инвесторы получают назад часть вложенных в компанию средств, а также часть оговоренной прибыли, на которую они рассчитывали, участвуя в создании новой компании. Однако прежде необходимо провести оценку ее реальной стоимости. А затем определить стоимость пакета акций, который принадлежит инвестору.

Для наиболее точного анализа в рамках темы было выбрано инновационное предприятие АО «Инфотекс», реализующая деятельность в области разработки программного обеспечения для бизнеса. Компания реализует инновационные продукты и решения, которые стали особенно актуальны в 2022 году, в связи с уходом зарубежных производителей с российского рынка. Отсюда следует, что с 2022 года число заказов у компании вырастает, а значит появляется необходимость развития инвестирования своих проектов для увеличения клиентской базы. И

венчурное инвестирование здесь выступает преимущественном видом финансирования. В ходе исследования был рассмотрен пример венчурного финансирования одного проекта компании. Данный пример рассмотрен точно в рамках одного проекта, тогда как компания, имея множество таких проектов, должна развивать этапы, источники венчурного финансирования, а также схему взаимодействия с венчурным инвестором.

У России есть огромный потенциал для того, чтобы создать одну из самых инновационных экономик в мире. Сегодняшний экономический кризис может позитивно сказаться на инновационной деятельности в стране. Кризисные явления, как правило, стимулируют предпринимателей создавать новые проекты, потому что в условиях роста безработицы и падения уровня жизни люди начинают искать новые средства для выживания и становятся более открытыми для новых возможностей. Взятый курс на импортозамещение может способствовать возрождению внутреннего производства. Драйвером развития экономики могут стать инновационные проекты в реальных отраслях экономики, которые сделают производство более конкурентоспособным. В то же время не имеет смысла отказываться от того, что уже придумано и изобретено в других странах. Необходимо стать открытыми для внедрения новых технологий и приветствовать предпринимателей с их идеями со всего мира.