

УДК 650

ФИНАНСИРОВАНИЕ ФИРМ ИННОВАЦИОННОГО БИЗНЕСА

Симоненко Николай Николаевич

д-р экон. наук

Комсомольский-на-Амуре государственный технический университет
Комсомольск-на-Амуре
author@apriori-journal.ru

Аннотация. Инновационный бизнес фирм рассмотрен как объект финансирования. Представлены три главные формы инновационного бизнеса: независимые, внедренческие и внутренние. Выделены особенности функционирования инновационных фирм. Рассмотрены стадии инновационного бизнеса, которые он проходит в своем развитии. Раскрыты источники и формы финансирования инновационных проектов.

Ключевые слова: инновационный бизнес; формы бизнеса; стадии инновационного бизнеса; источники и формы финансирования; венчурное, прямое и «бизнес-ангельское» финансирование.

FINANCING OF INNOVATIVE BUSINESS FIRMS

Simonenko Nikolay Nickolaevich

doctor of economics

Komsomolsk-on-Amur State Technical University, Komsomolsk-on-Amur

Abstract. Innovative business of firms is considered as object of financing. Three main forms of innovative business are presented: independent, implementation and internal. Features of functioning of innovative firms are marked out. Stages of innovative business which it takes place in the development are considered. Sources and forms of financing of innovative projects are researched.

Key words: business innovation; business forms; business innovation stage; sources and forms of financing; venture capital; direct and «business-angel» financing.

Рассмотрим *инновационный бизнес как объект финансирования*. Практика показывает, что слабая компетенция в управлении фирмой порождает серьезную проблему для фирм инновационного типа деятельности, являясь угрозой их функционирования и барьером в развитии, препятствует внедрению идей и научно-технических достижений в экономику. Поэтому инновационный менеджер компании должен иметь разностороннюю подготовку и обладать глубокими знаниями в сфере финансового управления. Это относится к умению составлять бизнес-планы инновационных проектов, проведению маркетинговых исследований на рынке инноваций и к знаниям инструментария финансового рынка, умению анализировать и оценивать риски в условиях неопределенности и недостаточности информации, а также налаживанию связей с различными институтами, имеющими возможности оказать содействие в развитии инновационных проектов компании.

К главным особенностям функционирования инновационных фирм относятся: *продолжительность цикла* от зарождения идеи до коммерциализации проекта; *повышенный риск* окупаемости проекта; *наличие государственной поддержки* инновационного бизнеса; *различные стадии* развития инновационного процесса; *множество организационных форм* инновационного бизнеса; *потенциально высокое качество* менеджмента.

Повышенные риски в сравнении с другими предпринимательскими формами бизнеса требуют развития соответствующих инвестиционных механизмов, чтобы вовлечь достаточно высокие объемы капитала и оптимизировать риски. Многочисленные организационные формы, характерные для инновационного бизнеса, также оказывают влияние на механизм его финансирования. Здесь выделяют следующие три формы:

1. «*независимые*», к которым относятся чаще всего мелкие инновационные формы;

2. *внедренческие фирмы*, или внешние венчурные фонды корпораций; организованы на паевых началах промышленными корпорациями;
3. «*внутренние*» инновационные отделы корпораций, основа которых – выделение предпринимательской группы в качестве самостоятельного венчурного подразделения.

Небольшие инновационные фирмы часто финансируются из внешних источников, а для самостоятельных инновационных отделов крупных корпораций, выступающих, по сути, их аффилированными структурами, вполне подходит внутрикорпоративное финансирование материнской компанией. Инновационный бизнес в своем развитии проходит определенные стадии, и каждая из них имеет различия в организации бизнеса и маркетинговой политике, применении источников и форм финансирования:

- «*посевная*» стадия, когда компания только формируется, имеется лишь бизнес-проект или бизнес-идея, создается управленческая команда, проводятся НИОКР и маркетинговые исследования;
- *старт-ап*, если компания уже образовалась, она обладает опытными образцами и пытается организовать производство с выходом продукции на рынок инноваций;
- *ранний рост*, когда компания производит продукцию и осуществляет ее рыночную реализацию, хотя и не имеет пока достаточной прибыли. Стадия соответствует точке безубыточности;
- *расширение*, когда компания занимает на рынке определенные позиции и становится прибыльной. Компании требуется расширение производства и сбыта, проведение дополнительных маркетинговых исследований и увеличение основных фондов и капитала.

В финансировании инновационной деятельности могут участвовать как государство, так и другие предприятия, финансово-промышленные группы, малый инновационный бизнес, инвестиционные и инновационные фонды, органы местного самоуправления и даже частные лица. Фи-

нансирование инновационной деятельности может осуществляться с помощью традиционных источников и форм финансирования (банковских кредитов, лизинга и пр.), и с помощью специальных, учитывающих специфику инновационного бизнеса, финансовых механизмов. На практике в период своего становления и развития в инновационном предприятии наблюдаются и разные уровни финансирования: вложение денежных средств членами семьи, друзьями, «бизнес-ангелами»; привлечение средств венчурными фондами и фондами прямых инвестиций; выход на фондовый рынок с эмиссиями облигаций и акций, если компании достигли зрелости.

К специфическим механизмам финансирования предприятий относятся венчурное, прямое финансирование и «бизнес-ангельское».

Источники и формы финансирования инновационных проектов разнообразны. Особенности данного бизнеса (повышенные риски, слабая уверенность в быстрой коммерциализации инновационной идеи, отсутствие кредитной истории и залогового обеспечения) ограничивают пользование в этой сфере традиционными финансовыми инструментами, например, кредитами банков [1]. В мировой практике утвердился специфический механизм финансирования подобных проектов – венчурное финансирование, главный принцип которого – акционерное участие венчурных инвесторов в проекте, вкладывающих средства в обмен на солидный пакет акций инновационной фирмы и становление в связи с этим стратегическими инвесторами.

Венчурное финансирование – это получение компанией на стадии стартап необходимых средств для ее развития в обмен на долю своих акций, поступающих в распоряжение венчурного инвестора [2].

Процесс венчурного финансирования содержит несколько стадий, соответственно этапам реализации проекта. На *первом этапе* венчурного финансирования выделяют финансовые средства с целью: создания предприятия и разработки инновационных идей; финансированию работ

по созданию опытного образца изделия и патентованию; исследования рынков сбыта; разработки бизнес-плана; стратегического планирования инновационной деятельности; подбора финансового (инновационного) менеджера.

На *втором этапе* финансовые ресурсы концентрируются для организации и подготовки производства. Здесь же начинается выпуск и реализация инновационного продукта конкретным заказчикам. Задачи фирмы на данном этапе – завоевать доверие потребителей для дальнейшего обеспечения заказами. На *третьем этапе* требуются значительные финансовые ресурсы для расширения производства, промышленного выпуска продукции, улучшения качества продукции и расширения рынка сбыта. Фирма чаще всего не имеет прибыли.

Четвертый этап характерен «выходом» венчурного капитала из инновационного предприятия, с применением наиболее применяемых стратегий: продажа акций компании на бирже; продажа своей доли в компании фонду прямых инвестиций или стратегическому инвестору; выкуп доли инвестора менеджерами компании, в т.ч. привлечением заемных средств.

Риск венчурных инвесторов слишком высок, но в случае удачи он компенсируется сверхприбылью. *Венчурный фонд* объединяет капиталы нескольких инвесторов с целью диверсификации рисков. Управляет средствами этого фонда профессиональная управляющая компания, выступающая посредником между инвесторами и инновационными компаниями. Для диверсификации рисков венчурный фонд инвестирует средства в большое – от 10 до 30 – количество проектов. В расчет принимается, что многие из них будут убыточными, но некоторая часть из них может принести сверхприбыль, что перекроет потери от неудач.

Крупные корпорации во всем мире на ранних этапах развития являются влиятельной категорией инвесторов. Данный тип инвесторов вкладывает собственные средства, но размер инвестиций часто выше 1 млн

долл. США. Многие эксперты считают, что корпоративные венчурные инвесторы в нашей стране занимают высокое место в структуре отечественного венчурного бизнеса, поскольку в экономике страны доминирует крупный бизнес, а большие корпорации имеют значительные финансовые средства; имеется много примеров корпоративного венчурного инвестирования: венчурный фонд «Русские технологии» («Альфа-Групп»), «Инновационный венчурный фонд аэрокосмической и оборонной промышленности» (ОАО «Корпорация «Аэрокосмическое оборудование»), программа водородной энергетики группы «Интеррос» («Норильский никель»).

Рассмотрим *финансирование через фонды прямых инвестиций*, которые вкладываются в проекты на более поздних стадиях развития инновационного бизнеса – это рост и расширение компании, вышедшей на прибыльность, но еще нуждающейся в дополнительных ресурсах. В нашей стране к настоящему времени сектор прямых инвестиций полностью сформирован и вышел на устойчивое развитие. В основном, это крупные инвестиционные фонды с преобладанием зарубежного капитала. К прямым инвестициям относятся: западные фонды частного капитала; оффшорные фонды, сформированные из средств российских инвесторов и управляемые российскими управляющими; кооперативные фонды прямых инвестиций, создаваемые при российских финансово-промышленных группах. Часто эти фонды, вне зависимости от своего типа, действуют как стратегический инвестор, стремятся приобрести контрольный пакет акций для переключения на себя оперативного руководства компанией и взятия на себя полной ответственности. Многие известные отечественные бренды потребительского сектора возникли именно благодаря прямым частным инвестициям.

Рассмотрим применение *банковских кредитов* в финансировании проектов. Банки берутся финансировать инновационные проекты, если они обладают реальными сроками окупаемости, т.е. срок окупаемости

меньше срока реализации проекта. Проекты должны иметь источники возврата предоставляемых финансовых средств, обеспечивающие высокий прирост инвестируемого капитала. Предоставление *банковского кредита* осуществляется под проценты, а их размер зависит от базисной ставки, на которую ориентируются инвестиционные банки; срока кредита, величины риска по проекту, репутации заемщика и др. Как традиционная форма долгового финансирования, кредит почти не применяется на ранней стадии развития инновационных форм, поскольку у них пока нет кредитной истории. Это относится и к малым «независимым» предприятиям, не имеющим должного обеспечения в виде залога, поручительств и гарантий. Малые инновационные компании, являющиеся аффилированными структурами крупных корпораций, могут пользоваться кредитом, имея поручителя или гаранта.

Банковские кредиты как инструмент для финансирования инновационного бизнеса имеют некоторые ограничения:

1) *ограниченная способность* банковской системы принимать высокие риски. Центральный банк России устанавливает коммерческим банкам нормативы ликвидности и достаточности капитала, в результате объемы их рискованной кредитной деятельности – ограничиваются;

2) *повышенные риски*, закладываемые банками при приеме инновационного проекта. Банковские аналитики не могут точно оценить кредитоспособность компаний и уровень риска, они перестраховываются, а под высокий риск и процентная ставка – выше;

3) *нематериальные активы* инновационной компании (знания, патенты, лицензии, ноу-хау) как важнейшие активы обеспечения кредита, плохо подходят для этой роли.

Акционерное финансирование как форма финансирования проектов доступна для предприятий, организованных в виде открытого или закрытого акционерного общества. Данная форма позволяет привлечь крупные финансовые ресурсы за счет размещения акций среди неограни-

ченного круга инвесторов. Применяв эмиссию ценных бумаг, заменяют инвестиционный кредит рыночными инструментами долевого характера, в результате структура финансовых ресурсов, инвестируемых в инновационный проект, оптимизируется. Номинальную сумму эмиссии ценных бумаг рассчитывают на основе *объема финансовых ресурсов*, необходимых для реализации проекта; *прогнозируемого прироста капитала*, размера дивидендов по акциям; *прогнозируемой величины денежных поступлений* эмитенту от размещения акций.

Стратегические инвесторы в нашей стране в основном представлены крупными транснациональными компаниями, которые заинтересованы в осуществлении полного контроля над бизнесом. В 2006 г. на отечественных фондовых биржах ММВБ и РТС организованы специальные секции для торговли акциями российских высокотехнологических компаний, компаний средней и малой капитализации. Специальные площадки для начинающих компаний открыты потому, что первичное размещение акций на обычных площадках сопровождается высокими издержками, окупаемыми только при высоком объеме торгов. В конце 2009 г. ММВБ вместе с РОСНАНО организовали новую торговую площадку – «Рынок инноваций и инвестиций» (МИИ), состоящий из трех главных сегментов для различных компаний и различных групп инвесторов.

Молодые растущие инновационные компании, торгующие ценными бумагами, с целью привлечения дополнительных инвесторов обязаны соответствовать высокому стандарту транспарентности. Правила допуска к биржевой торговле ужесточаются, все более возрастает объем аудируемой финансовой отчетности, и в результате инновационные компании повышают свою ценность, становясь более привлекательными как для кредиторов, так и для роста числа акционеров.

Самофинансирование принято осуществлять двумя способами [3]:
1) из нераспределенной прибыли; 2) из амортизационного фонда.

На поздних стадиях развития инновационные компании преодолели «точку безубыточности», постоянно имеют прибыль и *часть чистой прибыли направляют* на капитальные вложения различных направлений, включая и финансирование новых инновационных проектов компании [4]. Отметим, что крупная инновационная компания, реинвестирующая собственные средства, в случае осуществления неудачного проекта не понесет серьезных убытков, как это может быть для малого и среднего инновационного бизнеса, где неудача может грозить банкротством.

На расширение воспроизводства основного капитала предприятия также могут направляться *амортизационные отчисления* [5]. Это возможно потому, что сформировавшиеся свободные денежные средства не расходуются на замену основных производственных фондов до истечения нормативного срока их службы, а накопление стоимостного износа осуществлялось ежемесячно. В условиях конкуренции может возникнуть потребность в обновлении оборудования, за счет ускоренной амортизации, которая осуществляется через искусственное сокращение сроков службы оборудования и расчетного увеличения нормы амортизации, но не более, чем в два раза.

На ранних этапах развития инновационного бизнеса специфической формой его инвестирования выступает инвестирование «*бизнес-ангелами*». В качестве «бизнес-ангелов» выступают частные инвесторы, вкладывающие собственные средства в проекты, перспективные с их точки зрения [6]. Чаще это физические лица, реже – юридические (небольшие инвестиционные фирмы), встречаются среди них и крупные компании. «Бизнес-ангелы», как правило, непосредственно контролируют свои вложенные средства, покупают акции и становятся совладельцами фирмы. Главной целью деятельности «бизнес-ангелов» является рост капитализации компании и дальнейший выход из нее, как правило, путем продажи своей доли. Проекты имеют привлекательность на самых ранних стадиях развития компании, за счет потенциально возможной сверхприбыли, компенсирующей высокие риски.

Список использованных источников

1. Симоненко Н.Н., Иванова И.Е. Кредитный риск – проблема государственная // Ученые записки КНАГТУ. 2010. № 1-2(1). Науки о человеке, обществе и культуре. С. 114-116.
2. Симоненко Н.Н., Симоненко В.Н. Управление бизнес-процессами в предпринимательской деятельности (учебное пособие) // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2013. № 11. Ч. 1. С. 127.
3. Симоненко Н.Н., Дегтярева О.Г. Комплексная оценка управления предпринимательским риском в торговле (на примере малых предприятий Хабаровского края). Владивосток, 2011. 188 с.
4. Симоненко Н.Н., Симоненко В.Н., Возбранная Т.В. Инвестиционная стратегия. Комсомольск-на-Амуре, 2011. 178 с.
5. Симоненко Н.Н., Кузнецова О.Р. Экономика организации (предприятия). Комсомольск-на-Амуре, 2013. 137 с.
6. Симоненко Н.Н., Симоненко В.Н. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика фирмы. М., 2012. 512 с.