



УДК 33.338.1

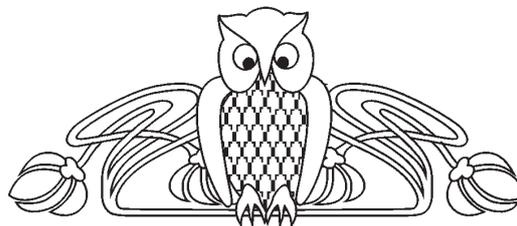
## ПРИНЦИПЫ ПРОЕКТНОГО МЕТОДА ИНВЕСТИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

**О. А. Мызрова**

доктор экономических наук, доцент кафедры прикладной экономики и управления инновациями, Саратовский государственный технический университет им. Гагарина Ю. А.  
E-mail: olga\_myzrova@mail.ru

**С. П. Бесчастнов**

аспирант кафедры прикладной экономики и управления инновациями, Саратовский государственный технический университет им. Гагарина Ю. А.  
E-mail: Serega-beschastnov@yandex.ru



**Введение.** В настоящее время развитие современной экономики страны невозможно без инвестирования в инновационную деятельность. Роль инновационной деятельности в экономике страны увеличивается каждый день, и проектный метод инвестирования – один из основных методов инвестирования, который поможет России преодолевать новые рубежи экономического развития страны. **Теоретический анализ.** В статье проведен анализ проектного метода инвестирования инновационной деятельности, а также подробно рассмотрены принципы данного метода. **Результаты.** На основе обобщения точек зрения ученых относительно проектного метода инвестирования и его принципов выявлены преимущества и недостатки данного метода и разработаны принципы инвестирования инновационной деятельности на основе проектного метода. По результатам проведенного исследования были выявлены сильные стороны данного метода, дальнейшее развитие которых будет способствовать повышению инновационной активности как отдельных предприятий, так и страны в целом.

**Ключевые слова:** инновации, инвестирование инновационной деятельности, проектный метод инвестирования, принципы инвестирования

### Введение

В развитии производства новшества всегда имели большое значение, а в современной экономике роль инноваций возрастает еще более значительно. Как правило, это связано с тем, что инновации становятся основой экономического роста. Опыт зарубежных и развитых государств показал, что в эпоху научно-технической революции широкое внедрение нововведений стало нормой для современной экономической жизни. Именно в развитых странах инновационный подход играет одну из важнейших ролей в области развивающейся экономики. На наш взгляд, именно сейчас, в условиях кризиса, в современной России эта роль наиболее важна. Кроме того, в связи с разнообразием потребностей экономики в Российской Федерации проходит активная стадия становления ее инновационной составляющей. У российских новаторов и инвесторов есть преимущество: проведя оценку опыта раз-

витых стран, возможно создать теоретическую и практическую базу, на основе которой действия будут верными и структурированными. Немаловажной составляющей успешного развития этого процесса является возможность использовать разнообразные методы инвестирования инновационной деятельности. Одним из таких методов, наименее разработанным, является метод проектного инвестирования.

### Теоретический анализ

В настоящее время инвестирование инновационных проектов, как правило, представляет собой выбор методов, а также определение источников инвестирования и их структуру.

На наш взгляд, одним из способов инвестирования инновационного проекта являются методы инвестирования инновационного проекта, которые, в свою очередь, помогают обеспечивать финансовую реализуемость данного проекта.

Среди основных методов инвестирования инновационных проектов можно выделить следующие:

- самоинвестирование;
- доленое инвестирование;
- кредитное инвестирование;
- лизинг;
- бюджетное инвестирование;
- смешанное инвестирование;
- проектное инвестирование;
- венчурное инвестирование и др.

В современной научной литературе представлено достаточно много взглядов о составе различных методов инвестирования инновационных проектов, а соответственно, и разные определения этих методов. Кроме того, существуют и различные подходы к определению содержания и сущности проектного инвестирования.

Так, по мнению В. В. Бочарова, существует как минимум два определения проектного ин-



вестирования. Он считает, что под проектным инвестированием понимается, прежде всего, совокупность форм и методов инвестирования инновационного проекта. Проектное инвестирование используется как способ мобилизации разных источников инвестирования, а также комплексного использования различных методов инвестирования конкретных инновационных проектов; как инвестирование, строго направленное на использование средств для реализации инновационного проекта.

С другой стороны, В. В. Бочаров рассматривает проектное инвестирование как метод инвестирования инновационных проектов, который характеризуется особым способом обеспечения возвратности вложений. В основе данного метода лежат доходы, полученные от конкретного инновационного проекта, а также распределение всех рисков между участниками его реализации [1].

В международной практике Г. Д. Винтер дает определение проектного инвестирования как инвестирование разработки, при котором основная часть инвестирования будет не предоставлена за счет какой-либо формы акционерного капитала, а возвращена из доходов, произведенных рассматриваемым инновационным проектом [2].

В Российской Федерации проектный метод является относительно новым методом инвестирования инновационной деятельности. Первоначально проектное инвестирование понималось как банковское долгосрочное кредитование инвестиционных проектов и в основном ориентировалось на инвестиционные проекты. В настоящее время проектное инвестирование имеет очень много разновидностей и в разных сферах трактуется по-разному. Сегодня проектное инвестирование пришло и в инновационную деятельность. Это обусловлено тем, что первоначально только малая часть инвестиций была направлена

в наукоемкую часть проектов, но со временем эффективность инновационных инвестиций нарастала в связи со сложностью инновационных разработок, и необходимость ориентации экономического развития страны на инновационный путь развития привела к появлению нового типа проектного инвестирования [3].

Само проектное инвестирование имеет возможность использоваться в следующих формах (рис. 1):

1) форма инвестирования с полным регрессом на заемщика – подразумевает присутствие гарантий и требований конкретного вида установки рамок ответственности, в которых будет вести свою деятельность кредитор проекта. Все риски проекта в данном случае остаются за заемщиком. Все это приводит к снижению цены заемных средств и сокращает сроки финансирования для реализации проекта. Как правило, данная форма используется для малоприбыльных проектов;

2) форма инвестирования без права регресса на заемщика – подразумевает отсутствие каких-либо гарантий кредитору от заемщика. Кредитор в данной форме все риски, необходимые для реализации проекта, несет самостоятельно, и поэтому данная форма используется для высокоприбыльных проектов, как правило, связанных с изготовлением высококачественной продукции и внедрением новшеств в уже используемую технологию производства;

3) форма инвестирования с ограниченным правом регресса – подразумевает разделение рисков, необходимых для реализации проекта между всеми его участниками. Каждый участник проекта берет на себя определенные обязательства по его реализации. Результатом данной формы становится низкая цена инвестиций проекта, и каждый участник проекта уверен в эффективности реализации данного проекта, так как доход, полученный от проекта, полностью зависит от вклада каждого из участников.



Рис. 1. Формы инвестирования инновационных проектов



В сравнении с традиционными формами, проектное инвестирование более достоверно оценивает надежность заемщика и позволяет оценить эффективность проекта, его реализуемость, обеспеченность, жизнеспособность, а также позволяет сделать прогноз результатов инновационного проекта [4, 5].

Рассмотрев основные позиции авторов, можно сделать вывод о том, что основной механизм проектного инвестирования состоит из анализа как технических, так и экономических составляющих инновационного проекта и оценки рисков, связанных с реализацией этого проекта, а основной целью вложения денежных средств в проект является прибыль.

На наш взгляд, основная особенность проектного метода инвестирования – совмещение в себе одновременно таких видов капитала, как банковский, коммерческий, государственный и международный.

При проектом методе в настоящее время основными инвесторами выступают инвестиционные и коммерческие банки. Также инвесторами могут быть иностранные компании, финансовые организации, коммерческие структуры и др. При этом методе инвестирования инновационной деятельности при выборе инновационных проектов присутствуют ограниченность информации, сложность в организации, а также повышенные риски. Главными особенностями данного метода являются гарантии финансовых организаций, государственных органов, а также распределение рисков между инвесторами, гарантами и организаторами проекта.

К проектному инвестированию всегда допускаются только те инновационные проекты и разработки, которые смогут после их реализации обеспечивать непрерывный поток денежных средств, а также погашение долговых обязательств, что, в свою очередь, требует проведения всесторонней и квалифицированной экспертизы. Погашение долгов обычно происходит за счет доходов, полученных от инновационного проекта, а в крайних случаях – от активов гарантов или субсидий. Также к основным особенностям проектного инвестирования можно отнести обязательное согласование с кредиторами всех процедур по реализации инновационных проектов.

Еще одной из особенностей проектного инвестирования инноваций является формирование портфеля инноваций. Портфель инноваций включает в себя все инновационные проекты, разные по содержанию, сложности и областям реализации. Это помогает минимизировать коммерческие риски и повысить эффективность инновационных проектов в случае их

реализации. Самым эффективным проектным инвестированием принято считать вариант, при котором доходы от реализации инновационного проекта являются источником погашения кредитных обязательств.

Для реализации конкретного инновационного проекта необходимо, во-первых, создать специальную проектную компанию, которая, в свою очередь, привлечет ресурсы для реализации данного проекта и рассчитается со всеми кредиторами и инвесторами проекта. Во-вторых, практическое отсутствие активов, необходимых для обеспечения возврата заемных средств на самом первом этапе инвестиционной стадии инновационного проекта. Денежный поток обеспечивает возврат заемных средств. В-третьих, использование различных финансовых инструментов для реализации инновационного проекта.

Учитывая перечисленные особенности, метод проектного инвестирования инновационной деятельности можно определить, на наш взгляд, как мультиинструментальный, основанный на специально созданной для реализации проекта компании, при которой будущие денежные потоки проекта являются основным обеспечением возврата заемных средств и выплаты доходов инвесторам.

Также необходимо отметить, что проектное инвестирование основано на будущем развитии инновационного проекта и зависит от эффективности работы проектной компании, а также от эффективной реализации проекта. При проектом методе необходима стратегия развития и в особенности стратегический менеджмент инновационного проекта. Поэтому косвенным результатом внедрения проектного инвестирования является становление стратегического менеджмента проектов и компаний [3].

Использование проектного метода инвестирования предполагает использования некоторых устойчивых принципов. Рассмотрим некоторые из них:

– принцип пессимистического прогноза. Используется, когда сам банк непосредственно проводит оценку инновационного проекта и прогнозирует самое неблагоприятное развитие событий;

– анализ спроса и ценообразование на продукт, на который для производства берется кредит. Как правило используются три варианта. Это проект спонсора, пессимистический сценарий банка и отчет экспертов;

– принцип ограниченной ответственности клиента. Представляет собой погашение займа только от дохода от инновационного проекта;



- дополнительные гарантии, которые обеспечивают дополнительные возможности погашения кредита;
- банковский риск, который, как правило, погашается за счет увеличения маржи;
- принцип зависимости от процентной ставки;
- оценка банком-кредитором общей суммы ожидаемого дохода к общей сумме долга и процента по этому долгу. Как правило, данный показатель не должен превышать 1,3;
- принцип погашения кредита. Выплата по кредиту начинается, как правило, только по достижении среднего уровня производительности проекта [6].

По мнению П. Лебедева, проектное инвестирование предполагает, что проекты реализуются на основе следующих принципов:

- экономическая деятельность в инновационном проекте должна быть строго определенной или обособленной;
- наличие системы определенных гарантий всех участников;
- присутствие финансовой модели, которая является основой для инвестирования [7].

По мнению С. Павленко, принципами проектного инвестирования являются:

- точное осознание и разделение интересов кредиторов, а также акционеров;
- полный анализ технико-экономических составляющих инновационного проекта;

- финансирование инновационных проектов за счет акционерного капитала [8].

Проведенный анализ точек зрения данных авторов позволяет считать, что наиболее полное соответствие принципов и сущности проектного метода наблюдается в подходе С. Павленко. Это связано с тем, что инновационный проект должен быть полностью проанализирован, необходима финансовая модель для его успешной реализации. На наш взгляд, основными принципами проектного инвестирования инновационной деятельности являются следующие (рис. 2):

- принцип прогнозирования спроса на инновационный товар или услугу. Предполагает проведение исследования будущего спроса на товар или услугу в целях обоснования инвестиций, затраченных на реализацию инновационного проекта;
- принцип обособления экономической деятельности в рамках инновационного проекта. Этот принцип как принцип проектного метода инвестирования предполагает, что на время реализации инновационного проекта создается фирма, которой выделяются активы, необходимые для выполнения проекта, и она несет ответственность в рамках выделенного имущества;
- принцип целевого характера. Выражается в использовании инвестиций на выполнение конкретного инновационного проекта;

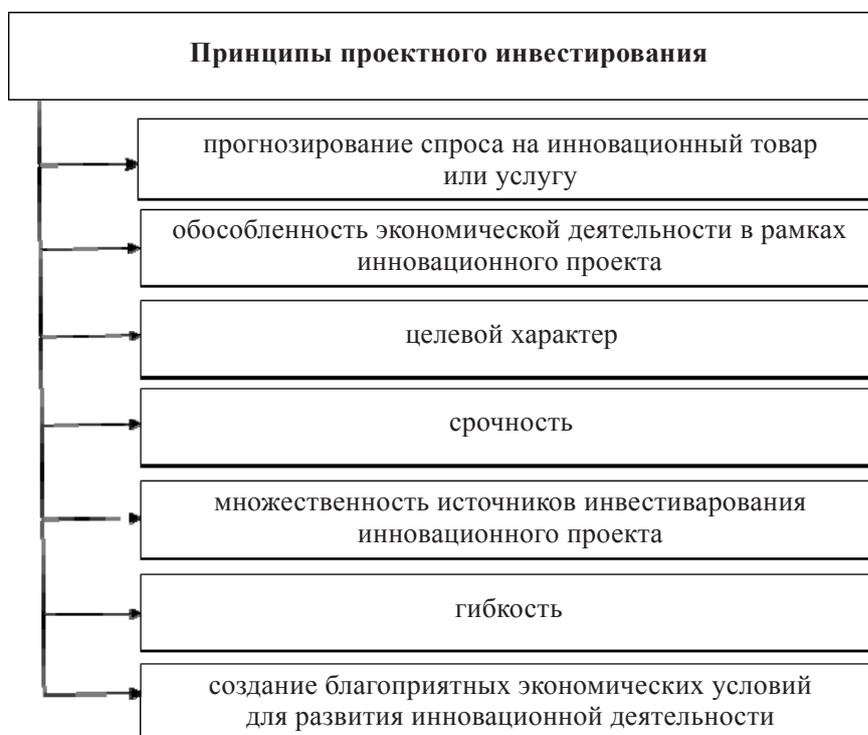


Рис. 2. Принципы инвестирования инновационных проектов



– принцип срочности. Предполагает необходимость возврата заемных средств (должны предоставляться на долгосрочный период, т.е. на время, необходимое на проведение исследования, разработку, внедрение в производство и коммерциализацию) в установленные сроки;

– принцип возвратности. Его сущность заключается в том, что полученные от инвесторов средства подлежат возврату или погашению заемщиком в соответствии с договором. При этом каждый внешний источник инвестирования предполагает свой механизм возврата или погашения средств;

– принцип гибкости. Гибкость метода проектного инвестирования инновационной деятельности предполагает возможность использования различных моделей как предоставления средств, так и их возврата.

Таким образом, система вышеперечисленных принципов будет способствовать, на наш взгляд, дальнейшему развитию проектного метода и формировать эффективный механизм инвестирования инновационной деятельности.

### Результаты

Сегодня проектное инвестирование требует для реализации существенного инновационного проекта применения огромного количества финансовых и нефинансовых инструментов, а также правовой базы договоров и контрактов, проведения тендеров. А для этого необходимы большие денежные затраты и другие дополнительные расходы, и среди всех инновационных проектов остаются, как правило, только те, для реализации которых целесообразно применять проектное инвестирование.

Для инвестирования таких проектов необходимы так называемые длинные деньги. Длинные деньги это, прежде всего, ресурсы, которые формируются за счет пенсионных накоплений населения, а также страховыми резервами страховых компаний, Резервного фонда Российской Федерации и др. Также для реализации инновационных проектов необходимы длинные гарантии, отсутствие которых в настоящее время на российском рынке тормозит развитие проектного метода инвестирования, государственно-частного партнерства, а также инвестиционного кредитования.

Таким образом, рассмотрев мнения разных авторов относительно определения и основные принципы проектного метода инвестирования инновационной деятельности, можно сделать вывод о том, что в настоящее время на территории Российской Федерации этот вопрос проработан не идеально. При этом развитие данного метода

в России поможет не только выйти из экономического кризиса, но и вывести экономику страны на новый инновационный этап развития.

### Список литературы

1. Бочаров В. В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. М. : Финансы и статистика, 2008. 436 с.
2. Vinter G. D. Project Finance. A Legal Guide. L. : Sweet & Maxwell, 1995, 151 p.
3. Никонова И. А. Проектный анализ и проектное финансирование. М. : Альпина Паблишер, 2012. 154 с.
4. Мызрова О. А. Методы инвестирования регионального инновационного машиностроительного кластера // Стратегическое и проектное управление : сб. науч. ст. / гл. ред. В. Г. Прудский ; Перм. гос. нац. иссл. ун-т. Пермь, 2011. С. 103–111.
5. Балаш В. А., Фирсова А. А., Чистопольская Е. В. Специфика оценки эффективности инновационных проектов с использованием портфельного подхода // Изв. Саратов. ун-та. Нов. сер. Сер. Экономика. Управление. Право. 2012. Т. 12, вып. 2. С. 73–77.
6. Гамза В. А. Проектное финансирование в России будет развиваться самыми высокими темпами // Аналитический журнал «СНИП». 2011. № 3. С. 60–63.
7. Лебедев П. Проектное финансирование : факторы успеха // Консультант. 2005. № 11. С. 31–35.
8. Павленко С. Проектное финансирование : рецепт привлечения крупных инвестиций. URL: <http://www.iprnou.ru/article.php?idarticle-000691> (дата обращения: 15.01.2015).

### Principles of Project Investment Method of Innovation Activity

#### O. A. Myzrova

Yuri Gagarin State Technical University of Saratov,  
77, Politechnicheskaya str., Saratov, 410054, Russia  
E-mail: olga\_myzrova@mail.ru

#### S. P. Beschastnov

Yuri Gagarin State Technical University of Saratov,  
77, Politechnicheskaya str., Saratov, 410054, Russia  
E-mail: Serega-beschastnov@yandex.ru

**Introduction.** At present, the development of a modern economy of the country is impossible without investing in innovation. The role of innovation in the economy increases every day, and one investment project method and the basic methods of investment, which will help Russia to overcome all the new frontiers of economic development. **Theoretical analysis.** The article deals with the analysis and design method of investing innovation and detail all the principles of the method. **Result.** Based on the different perspectives of the authors about the project method and its investment principles identified strengths and weaknesses of this method. According to the results of the research project method investment innovation were identified strengths of this method and can say with



full confidence that the use of the design method of investing in the Russian Federation will promote the growth of innovative activity in the country and boosting the economy of the country as a whole.

**Key words:** innovation, investment innovation, design method of investing, investment principles.

## References

1. Bocharov V. V. *Metody finansirovaniia investitsionnoi deiatel'nosti predpriatii* [Methods of financing the investment activity of the enterprises]. Moscow, Finance and statistic, 2008. 436 p.
2. Vinter Graham D. *Project Finance. A Legal Guide*. London, Sweet & Maxwell, 1995. 151 p.
3. Nikonova I. A. *Proektnyi analiz i proektnoe finansirovanie* [Project Analysis and Project Finance]. Moscow, Al'pina Pablisher, 2012, 154 p.
4. Myzrova O. A. Metody investirovaniia regional'nogo innovatsionnogo mashinostroitel'nogo klastera [Methods of investing regional innovation engineering cluster]. *Strategicheskoe i proektnoe upravlenie: sb. nauchnykh statei*. Gl. red. V. G. Prudskii; Permskii gosudarstvennyi natsional'nyi issledovatel'skii universitet [Strategic and project management. Sat. scientific articles. Chief ed. V. G. Prudskii; Perm State National Research University]. Perm, 2011, pp. 103–111.
5. Balash V. A., Firsova A. A., Chistopolskaya E. V. Spetsifika otsenki effektivnosti innovatsionnykh proektov s ispol'zovaniem portfel'nogo podkhoda [Specific of Evaluation of Innovative Projects Effectiveness Using Portfolio Approach]. *Izv. Saratov Univ. (N.S.), Ser. Economics. Management. Law*, 2012, vol. 12, iss. 2, pp. 73–77.
6. Gamza V. A. Proektnoe finansirovanie v Rossii budet razvivat'sia samymi vysokimi tempami [Project Finance in Russia will grow fastest]. *Analiticheskii zhurnal «SNIP»* [Analytical Magazine SNIP], 2011, no. 3, pp. 60–63.
7. Lebedev P. Proektnoe finansirovanie: faktory uspekha [Project Finance: Success Factors]. *Konsul'tant* [Konsultant], 2005, no. 11, pp. 31–35.
8. Pavlenko S. *Proektnoe finansirovanie: retsept privilechniia krupnykh investitsii* (Project finance: the recipe to attract large investments). Available at: <http://www.ipnou.ru/article.php?idarticle-000691> (accessed 15 January 2015).