



УПРАВЛЕНИЕ

УДК 330.322; 336.647/648

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА ДЛЯ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ МАШИНОСТРОЕНИЯ

О. А. Мызрова

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

О. А. Смелик

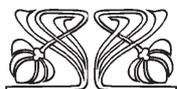
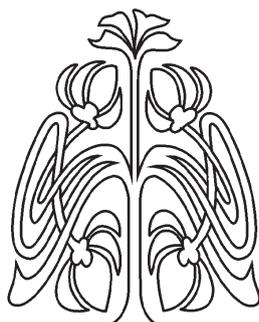
аспирант кафедры прикладной экономики и управления инновациями,
Саратовский государственный технический университет им. Гагарина Ю. А.
E-mail: lelya_smelik@inbox.ru

Введение. Основой индустриальной мощи государства является машиностроение, уровень развития которого определяет общий технологический уровень экономики. В современных условиях одним из наиболее эффективных источников инвестирования инновационной деятельности предприятий машиностроения становится венчурный капитал. **Теоретический анализ.** В статье проводится анализ состояния отрасли машиностроения в России. Раскрывается и уточняется понятие венчурного капитала и его особой роли при инвестировании инновационной деятельности предприятий машиностроения. Исследуется современное состояние и уровень развития венчурной индустрии в России. Обосновывается особая роль венчурного капитала как источника инвестиционных ресурсов для предприятий машиностроения. **Выводы.** Приводятся выводы и методические рекомендации авторов для активизации и повышения эффективности использования венчурного капитала для инвестирования инновационной деятельности предприятий машиностроения. Сформулированы и предложены мероприятия, способствующие развитию и технологическому обновлению предприятий машиностроения в России.

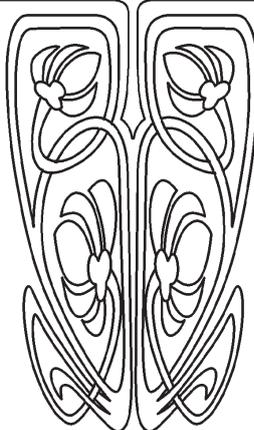
Ключевые слова: инновации, венчурный капитал, инновационная деятельность предприятий машиностроения, венчурное инвестирование инновационной деятельности.

Введение

Уровень развития государства целиком и полностью определяется эффективностью его экономики. Современный этап научно-технического прогресса и технологического уклада требует построения инновационной национальной экономики, фундаментом которой является промышленный сектор, поскольку именно в нем находят реализацию основные результаты научных исследований и разработок. Наиболее наукоемкой отраслью, определяющей уровень промышленного развития страны, выступает машиностроение, поскольку его размеры, характеристики, степень использования передовых знаний и технологий как нельзя более точно характеризуют научно-технический, технологический и экономический потенциал государства в целом.



НАУЧНЫЙ
ОТДЕЛ





Теоретический анализ

Удельный вес машиностроения в общем объеме обрабатывающих производств за последние годы колеблется около 20%, однако для обеспечения сбалансированного развития национальной экономики необходимо повысить долю продукции, созданной в машиностроительном сегменте, в общем объеме промышленной продукции как минимум до 25% [1].

Необходимость наращивания доли инновационной продукции в наукоемких и стратегически важных отраслях отечественной промышленности признана и на законодательном уровне. В 2011 г. была утверждена Стратегия инновационного развития Российской Федерации до 2020 года, в числе основных целей которой были названы следующие:

- увеличение доли предприятий промышленного производства, осуществляющих технологические инновации, в общем количестве предприятий промышленного производства до 40–50% к 2020 г. (в 2009 г. – 9,4%);

- увеличение доли инновационной продукции в общем объеме промышленной продукции до 25–35% к 2020 г. (в 2010 г. – 4,9%);

- увеличение доли России на мировых рынках высокотехнологичных товаров и услуг (атомная энергетика, авиатехника, космическая техника и услуги, специальное судостроение и др.) до 5–10% в 5–7 и более секторах экономики к 2020 г.;

- повышение внутренних затрат на исследование и разработки до 2,5–3,0% валового внутреннего продукта к 2020 г. (в 2010 г. – 1,3%), из них больше половины – за счет частного сектора [2].

Однако для достижения заданных уровней упомянутых показателей придется приложить немало усилий. Реализация Стратегии будет проходить в условиях почти полного спада отечественного производства и замедления экономического роста, в условиях сокращения бюджетных расходов практически по всем статьям и направлениям. При этом современное состояние российского промышленного сектора в целом и машиностроения в частности оставляет желать лучшего. Политика государства в постперестроечный период, приватизация предприятий и либерализация цен привели к практически полному разрушению промышленного сектора России. Многие ранее преуспевающие НИИ, комбинаты, заводы оказались не готовы к существованию в жестких условиях рынка, а государство не смогло обеспечить их поддержкой, что в конечном итоге привело к банкротству и ликвидации многих крупнейших, стратегически важных заводов. Недостаток финансовых ресурсов, их дороговизна и зачастую недоступность повлияли на снижение инвестиционной активности как в целом в экономике страны, так

и в промышленном секторе, в результате чего степень износа основных фондов в 2000 г. составила 39,3%, а к 2010 г. увеличилась до 47,1%.

Экономическая и промышленная политика последних десятилетий свела к минимуму развитие машиностроения в России. Главным образом, это обусловлено малым объемом инвестиций: в 2000 г. инвестиции в основной капитал составили 15,9% ВВП, а в 2010 г. – уже 20,4% ВВП страны.

В этих условиях можно сделать вывод, что действительно стремительное и значимое развитие машиностроения в России возможно лишь при наращивании инвестиционной деятельности, а главным образом – инвестиционных ресурсов. В этом кроется основная проблема инвестирования инновационной деятельности в промышленности – недостаток инвестиционных ресурсов. Регрессивный анализ структуры источников инвестиционных ресурсов за последнее десятилетие показывает, что основная доля в общем объеме инвестиций с основным капитал приходится на собственные средства предприятий (47,5% в 2000 г., 39,5 в 2008 г. и 41,0% в 2010 г.), бюджетные средства (22,0% в 2000 г., 20,9% в 2008 г. и 19,5% в 2010 г.), а также средства вышестоящих организаций (13,8% в 2008 г. и 17,5% в 2010 г.). Банковское кредитование обеспечивает до 10% всех инвестиций в основной капитал, а такие привлеченные источники, как эмиссия корпоративных облигаций и дополнительная эмиссия акций, и вовсе оказались непопулярны в отечественной промышленности (не выше 2–3% от общего объема инвестиционных ресурсов за весь исследуемый период) [3].

Развитию инновационной деятельности предприятий машиностроения в наибольшей степени будет способствовать использование такого инвестиционного ресурса, как венчурный капитал, в силу его функциональных особенностей. Венчурный капитал, по определению Европейской ассоциации венчурного инвестирования (European Venture Capital Association – EVCA), представляет собой «денежные средства профессиональных участников рынка, инвестируемые совместно с предпринимательскими средствами для финансирования начальных стадий (посевной и стартовой) или на этапе развития. Компенсацией высокого уровня риска, принимаемого на себя инвестором, является ожидание повышенной нормы вознаграждения на совершаемые инвестиции» [4].

В свою очередь, Российская ассоциация прямых и венчурных инвестиций (РАВИ) определяет венчурный капитал как «профессиональный капитал, инвестированный венчурным капиталистом совместно с предпринимателем для финансирования ранней стадии (“семенная”, “стартап”) или стадии расширения предприятия» [5].



По мнению Л. В. Ивиной и В. А. Воронцова, венчурное инвестирование также можно определить как инвестиции в акционерный капитал непубличных компаний, акции которых недоступны широкому кругу лиц на фондовом рынке, с целью поддержания их развития в будущем и прибыльного роста. При этом венчурная компания получает необходимые инвестиции на всех этапах развития до момента замещения венчурного капитала фондовым при выходе инвестора из проекта [6].

Анализ приведенных определений позволил выделить ряд различий в подходах к определению содержания термина «венчурный капитал»:

- в европейской практике под венчурным капиталом подразумевается в основном финансовый капитал, в то время как его природа основана на сращивании финансового, реального и человеческого капитала;

- основной упор делается на финансирование компании на начальных этапах развития или на стадии расширения, то есть, по сути, на любом этапе деятельности компании, так как любая коммерческая фирма в той или иной форме стремится к развитию – за счет расширения доли рынка, за счет диверсификации деятельности и выхода на новые рынки и т.п., что ставит венчурный капитал в один ряд с традиционными источниками финансовых ресурсов (кредиты, займы). На наш взгляд, о венчурном финансировании можно говорить лишь в случае, если объект инвестирования обладает существенным потенциалом роста стоимости в будущем, который перекрывает высокий риск участия в проекте для инвестора.

Венчурному капиталу присущи некоторые специфические черты, которые выделяют его среди остальных источников инвестиционных ресурсов:

- в первую очередь, высокий риск вложений, а также высокая доля неопределенности в отношении перспектив развития инвестируемой фирмы и успешности реализации ее идей;

- инновационный характер деятельности объекта инвестирования, который обуславливает потенциал роста стоимости компании в будущем;

- предоставление средств на длительный период времени без гарантийного обеспечения или залога;

- инвестирование капитала в форме долевого участия в фирме, что дает инвестору возможность принимать активное участие в руководстве и развитии компании, отслеживать эффективность использования предоставленных ресурсов на всем протяжении участия в проекте;

- вместе с доступными финансовыми ресурсами инновационная компания получает также профессиональные консультации в области создания команды управления, организации

производства продукции, эффективного продвижения результатов разработок и исследований на рынке, деловые связи в бизнес-сообществе и многое другое;

- получение инвестиционных ресурсов на всех стадиях разработки и реализации идеи до момента выхода венчурного инвестора из проекта;

- объектами венчурного инвестирования, как правило, являются малые наукоемкие фирмы, ведь именно они обладают наибольшим потенциалом роста, так как являются главными поставщиками инноваций в экономике;

- основной доход венчурный инвестор получает лишь при выходе из проекта при реализации своего пакета акций после проведения IPO (Initial Public Offering – Первичное Публичное Размещение) компании на фондовом рынке широкому кругу инвесторов, либо стратегическому инвестору, либо самому менеджменту компании. Текущий доход в виде дивидендных выплат венчурного инвестора интересует только с точки зрения его влияния на повышение инвестиционной привлекательности компании для сторонних инвесторов, а не с точки зрения получения дохода в настоящий момент времени.

Началом развития венчурного инвестирования в Российской Федерации можно считать 1993 г., когда на Токийском саммите между правительствами стран «G7» и Европейским союзом было заключено соглашение о поддержке российских предприятий, приватизированных в результате осуществления Государственной программы РФ массовой приватизации. И в период с 1994 по 1996 г. в партнерстве с Европейским банком реконструкции и развития (ЕБРР) и странами-донорами (Франция, Норвегия, Германия, Италия, Япония, США, Финляндия, Швеция) было создано 11 региональных венчурных фондов. На эти цели ЕБРР выделил 312 млн долл.

В 1997 г. была образована Российская ассоциация прямого и венчурного инвестирования (РАВИ), которая в настоящее время объединяет 28 полных и 32 ассоциированных членов [7]. В июне 1997 г. РАВИ стала ассоциированным членом Европейской ассоциации прямого инвестирования и венчурного капитала (EVCA).

Одной из мер государственного регулирования венчурного рынка в России было создание в 2006 г. в соответствии с распоряжением Правительства Российской Федерации от 7 июня 2006 г. № 838-р ОАО «Российская венчурная компания» (ОАО «РВК»). Это государственный фонд фондов и институт развития Российской Федерации, один из ключевых инструментов государства в деле построения национальной инновационной системы. Основной целью ОАО «РВК» является создание собственной венчурной индустрии в



России, а также обеспечение ее необходимыми финансовыми ресурсами. Весь уставной капитал ОАО «РВК» принадлежит Российской Федерации в лице Федерального агентства по управлению государственным имуществом Российской Федерации (Росимущество).

ОАО «РВК» направляет венчурный капитал на инвестирование российских предприятий через систему венчурных фондов, создаваемых совместно с частными инвесторами. В настоящее время таких фондов насчитывается тринадцать (включая два фонда в зарубежной юрисдикции):

ЗПИФ ОР(В)И «ВТБ – Фонд венчурный» (3061 млн руб.);

ЗПИФ ОР(В)И «Биопроцесс Кэпитал Венчурс» (3000 млн руб.);

ЗПИФ ОР(В)И «Максвелл Биотех» (3061 млн руб.);

ЗПИФ ОР(В)И «Лидер-Инновации» (3000 млн руб.);

ЗПИФ ОР(В)И «Инновационные решения» (2000 млн руб.);

ЗПИФ ОР(В)И «С-Групп Венчурс» (1800 млн руб.);

ЗПИФ ОР(В)И «Новые технологии» (612,2 млн руб.);

ООО «Фонд посевных инвестиций РВК» (2000 млн руб.);

ООО «Инфраструктурные инвестиции РВК» (500 млн руб., планируется увеличение уставного капитала до 2000 млн руб.);

ООО «Биофармацевтические инвестиции РВК» (500 млн руб., планируется увеличение уставного капитала до 1500 млн руб.);

ООО «Гражданские технологии ОПК» (700 млн руб., планируется увеличение уставного капитала до 1000 млн руб.);

RUSSIAN VENTURE CAPITAL I LP (Великобритания) (450 млн руб.);

RVC IVFRT LP (Великобритания) (1200 млн руб.).

Суммарный капитал венчурных фондов в настоящее время составляет 27,67 млрд руб., из них более 16,85 млрд руб. – средства ОАО «РВК» [8].

Согласно обзорам РАВИ, численность действующих в России венчурных фондов с каждым годом увеличивается: в 2007 г. насчитывалось всего 64 фонда с общей капитализацией, в 2012 г. – уже 155 фондов, а в первом полугодии 2013 г. работало уже 173 венчурных фонда с накопленной капитализацией. На конец первого полугодия 2013 г. совокупный объем капитала, аккумулированный в фондах, работающих в Российской Федерации, составил 27,6 млрд долл. [7].

Выводы

За последние годы в России сформировалась устойчивая и практически постоянная отраслевая структура предпочтений венчурных инвесторов

(если не считать разовых особо крупных сделок, которые нельзя расценивать как изменение тенденции предпочтений). Традиционным лидером выступает информационно-телекоммуникационный сектор: по итогам первого полугодия 2013 г. было осуществлено 70 инвестиций в компании данной отрасли с общей оценкой около 545 млн долл. Второе место в течение многих лет удерживают компании финансового сектора: по итогам первого полугодия 2013 г. вложения составили 130 млн долл., или 16% от общего объема венчурных инвестиций в России. К сожалению, доля венчурных инвестиций в промышленность остается до сих пор очень низкой – за первое полугодие 2013 г. всего 22 млн долл., или 2,5% от общего объема зафиксированных венчурных инвестиций.

Основной причиной слабого развития венчурного инвестирования в России в таких наукоемких сегментах экономики, как машиностроение, энергетика, биотехнологии, космическая промышленность, можно назвать отсутствие конкурентной среды. В такой ситуации при отсутствии рыночных стимулов инвесторы в большей степени ориентированы на проекты, которые рассчитаны на массового потребителя, с коротким сроком окупаемости.

На наш взгляд, сложившуюся структурную особенность российского венчурного рынка возможно изменить лишь на уровне государственной власти путем реализации следующих мероприятий как в отдельности, так и в дополнение друг другу.

Во-первых, государственное венчурное инвестирование наукоемких исследований и разработок в фундаментальных отраслях экономики как напрямую путем создания государственных отраслевых научно-исследовательских институтов, так и опосредованно через создание системы государственных венчурных инвестиционных фондов или венчурных фондов с государственным участием.

При этом всю совокупность НИОКР с такой формой государственного венчурного инвестирования нужно подразделять на две группы:

1) стратегически важные исследования и опытно-конструкторские разработки, результаты которых должны оставаться под контролем государства (в основном это исследования в области космонавтики, оборонной промышленности и т.п.), что позволит не допустить недобросовестного использования результатов исследований против государства и человечества в целом;

2) наукоемкие исследования и опытные разработки, направленные на создание прорывных технологий и новейших продуктов, способных повысить конкурентоспособность отрасли в целом. В отношении таких проектов государство должно взять на себя бремя первоначальных,



предстартовых инвестиций, когда перспектива и доля успешности результатов исследований наименее предсказуема и прогнозируема. На следующих этапах инвестирование должно передаваться в руки предпринимательского сектора, который заинтересован в дальнейшем продвижении исследований для повышения собственной конкурентоспособности. Тем самым государство будет способствовать снижению рискованности инвестирования для частного сектора, а также сможет регулировать и определять направления обновления, развития и совершенствования отраслей национальной инновационной экономики.

Во-вторых, необходимы создание конкурентной среды в наукоемких отраслях отечественной промышленности, а также поддержка новых участников рынка путем содействия инвестированию инновационной деятельности частными венчурными инвесторами, передачи результатов исследований с целью доведения их до промышленного выпуска и реализации, размещения государственных заказов в первую очередь среди предприятий с высокой долей расходов на научные исследования и разработки, обеспечение доступности участия в тендерах для малых и средних наукоемких предприятий.

На наш взгляд, использование венчурного капитала для инвестирования инновационной деятельности предприятий машиностроения позволит с большей эффективностью реализовать основные направления стратегии развития машиностроения Российской Федерации:

– адресная поддержка инновационных, перспективных, потенциально конкурентоспо-

собных на мировом рынке наукоемких отраслей, технологий;

– техническое и технологическое перевооружение предприятий машиностроения;

– удовлетворение внутреннего спроса на продукцию машиностроения за счет выпуска новейших продукции и технологий;

– создание современной технологической и кадровой инфраструктуры, способствующей интенсификации инновационной деятельности в отраслях машиностроения.

Список литературы

1. Сайфиева С. Н., Ермилин Д. А. Российское машиностроение : состояние и тенденции // Экономист. 2012. № 2. С. 32–43.
2. Стратегия инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 года. URL: <http://government.ru> (дата обращения: 05.09.2013).
3. Инвестиции в России. 2011 : стат. сб. / Росстат. М., 2011. 303 с.
4. Глоссарий (Сайт Европейской Ассоциации Венчурного Инвестирования). URL: <http://www.evca.eu> (дата обращения: 15.07.2011).
5. Глоссарий венчурного предпринимательства : РАВИ, 2011. 278 с. URL: <http://www.rvca.ru> (дата обращения: 15.07.2012).
6. Воронцов В. А., Ивина Л. В. Основные понятия и термины венчурного финансирования. М., 2002. 335 с.
7. Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций в России за I полугодие 2013 года. URL: <http://www.rvca.ru> (дата обращения: 23.08.2013).
8. Сайт ОАО «Российская венчурная компания». URL: <http://www.rusventure.ru> (дата обращения: 20.08.2013).

Use of the Venture Capital for Investment of Innovative Activity in the Mechanical Engineering's Enterprises

O. A. Myzrova

Doctor of Economic Science, Professor,
Department of Applied Economics and Management of Innovation,
Saratov State Technical University named after Gagarin Yu. A.
77, Polytechnicheskaya str., Saratov, 410054 Russia
E-mail: olga_myzrova@mail.ru

O. A. Smelik

Postgraduate Student, Department of Applied Economics and Management of Innovation,
Saratov State Technical University named after Gagarin Yu. A.
77, Polytechnicheskaya str., Saratov, 410054 Russia
E-mail: lelya_smelik@inbox.ru

Introduction. Basis of industrial power of the state is the mechanical engineering which level of development defines the general technological level of economy. In modern conditions the venture capital becomes one of the most effective sources of investment of innovative activity of the enterprises of mechanical engineering. **Theoretical analysis.** Present condition of branch of mechanical engineering in Russia was analysed in the article. The concept of the venture capital and its special role of investment in innovative activity for enterprises of mechanical engineering reveals and specified. Research of a current state and level of development of the venture industry in Russia was conducted. The special role of the venture capital as source of investment resources for the mechanical engineering enterprises was proved. **Conclusions.** Conclusions and methodical recommendations of some authors are given in this article, goal of this are activation



and increase of efficiency of the venture capital used for investment in the innovative activity of the mechanical engineering's enterprises. The actions promoting development and technological updating of the enterprises of mechanical engineering in Russia are formulated and offered.

Key words: innovation, venture capital, innovation activity in the enterprises of mechanical engineering, venture investment of innovative activity.

References

1. Saifieva S. N., Ermilin D. A. Rossijskoe mashinostroenie: sostojanie i tendencii [Russian engineering: state and tendencies]. *Economist*, 2012, no. 2, pp. 32–43.
2. *Strategija innovacionnogo razvitija Rossijskoj Federacii na period do 2020 goda* (Strategy of innovative development of the Russian Federation for the period till 2020). Available at: <http://government.ru> (accessed 05 September 2013).
3. *Investicii v Rossii. 2011*. Stat. sbornik. Rosstat [Investments in Russia. 2011. Statistical collection. Russian Federal Service of State Statistics]. Moscow, 2011. 303 p.
4. Glossarij. Sait Evropeiskoi Associacii Venchjurnogo Investirovanija (Glossary. Site of the European Association of Venture Investment). Available at: <http://www.evca.eu> (accessed 15 July 2013).
5. Glossarij venchjurnogo predprinimatel'stva (Glossary of venture business) : *RAVI* (RVCA), 2011. 278 p. Available at: <http://www.rvca.ru> (accessed 15 July 2013).
6. Voroncov V. A., Ivina L. V. *Osnovnye ponjatija i terminy venchjurnogo finansirovanija* [Basic concepts and terms of venture financing]. Moscow, 2002. 335 p.
7. *Obzor rynka prjamyh i venchjurnyh investicij v Rossii za I polugodie 2013 goda* (The review of the market of direct and venture investments in Russia for the I half-year 2013). Available at: <http://www.rvca.ru> (accessed 23 August 2013).
8. Sait OAO «Rossijskaja Venchjurnaja Kompanija» (Site of the Russian Venture Capital Association). Available at: <http://www.rusventure.ru> (accessed 28 August 2013).