

## **ОРГАНИЗАЦИЯ И ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ ВЕНЧУРНЫХ СТРУКТУР И МЕХАНИЗМОВ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В СФЕРЕ ИННОВАЦИОННОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА**

*Работа представлена кафедрой экономической кибернетики и ЭММ  
Санкт-Петербургского государственного университета экономики и финансов.  
Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор Д. В. Соколов*

**В статье представлен анализ венчурной организации и реализации инновационных процессов в современных условиях, раскрывается содержание основных понятий и категорий венчурных структур инновационного предпринимательства.**

**Ключевые слова:** инновация, венчурный, предпринимательство, капитал, риск, бизнес, финансирование.

**The article provides an analysis of the venture-based establishment and implementation of innovation processes in the present-day context and outlines the meaning of the key concepts and categories relating to innovation-driven entrepreneurship's venture structures.**

**Key words:** innovation, venture, entrepreneurship, capital, risk, business, financing.

Система инновационного предпринимательства характеризуется многообразием организационных связей, развитостью и гибкостью своей функциональной структуры и адаптационных возможностей. При этом организации, занятые инновационной деятельностью, могут использовать различные источники и механизмы финансирования и внедрения инноваций. В настоящее время именно инновационное (венчурное)

предпринимательство и инновационные организационные структуры выступают базисными механизмами и инструментами реализации современных инновационных моделей и «инновационного стиля» экономики и общества.

Различные формы инновационного венчурного предпринимательства связаны с реализацией *рисковых проектов, рискованных инвестиций*, главным образом в области

«высоких технологий», с разработкой новых видов продукции, а также с инновациями, технологиями и ноу-хау в организации производства, социальной сфере. Понятия «венчурный бизнес» и «рисковый бизнес», как правило, употребляются как тождественные друг другу, поскольку основаны на специфическом виде инвестирования предприятий и хозяйственных организаций как предпринимательских структур – «рисковом» капитале. Венчурная деятельность включает в себя программы развития независимых новых организаций, а также начальных корпоративных программ использования венчурного капитала. Совокупность предприятий, профинансированных венчурным капиталом, организаций, образующих инфраструктуру, поддерживающую данные предприятия, представляют сферу венчурного предпринимательства.

Особенности венчурного предпринимательства и инвестирования в сфере инновационного предпринимательства связаны и определяются:

- особыми механизмами предпринимательства (хозяйственной деятельности) и инвестирования предпринимательских структур, обеспечивающими возможность развития нового вида бизнеса, новой сферы предпринимательства как перспективной основы технологического и общественного прогресса. Механизмы венчурного предпринимательства и финансирования обеспечивают процессы и эффективность разработки и внедрения инноваций и инновационных решений всех трех видов – продуктовых, технологических и институциональных – на основе реализации принципа сопоставления, разделения и снижения рисков и предпринимательской активности инвесторов и предпринимателей и ожидаемых экономических, технологических и других общественных эффектов от внедрения инновации;

- возможностью в случае успешного внедрения разработанного нововведения получения сверхприбылей. Кредитная форма

представления инвестиций замещается, в частности, тем, что инвестор вкладывает средства, надеясь получить прибыль, например, в форме доли акций венчурной структуры в период «выхода» на рынок;

- динамичность и многообразие организационных форм венчурного предпринимательства, обеспечивающие совмещение оперативности, гибкости и интерактивности, присущие малому венчурному предприятию в принятии решений и распоряжении финансовыми средствами с возможностью использовать значительные средства (внутренние венчуры корпораций), которые, как правило, обладают и возможностью использовать производственные мощности, технические и организационные ресурсы, связи и кооперационные взаимоотношения компании, в рамках которой они организованы.

Рассмотрим содержание базовых понятий инновационного венчурного инвестирования. Венчурные инвестиции – частный случай более общей категории «инвестиции», особенность которых заключается в том, что они представляют собой вложения в высокодоходный и высокорисковый бизнес. Как правило, они используются для реализации инновационных проектов. Мировая практика показала, что высокая эффективность венчурных инвестиций связана именно с реализацией таких проектов, а также с использованием методов управления, позволяющих минимизировать сопутствующие финансовые риски и увеличить материальную заинтересованность субъектов инновационного процесса. Венчурная экономика предполагает создание большого количества высокодоходных малых и средних предприятий, задействованных в развитии перспективных технологий. Вложения в венчурные проекты являются очень рискованными. По экспертным оценкам, в среднем «выживает» всего около 20% проектов, однако их доходность, как правило, составляет 500–1000%.

Венчурный бизнес основан на идее вложения средств в высокорисковые проекты,

которые могут реализовываться либо на базе вновь созданных компаний, либо в пределах существующих, осваивающих новые продукты, технологии, секторы рынка. При последнем варианте финансирование по большей части идет изнутри материнской компании. А вот если создаются новые предприятия, партнерами изобретателей идеи часто становятся венчурные инвесторы.

Идеология венчура – риск в обмен на сверхприбыль. Деньги вкладываются в довольно большое число проектов, часть которых – и инвесторы знают это заранее – окончатся прямыми убытками. Другая часть позволит выйти на окупаемость, а сравнительно небольшой процент проектов принесет сотни и даже тысячи процентов прибыли. Логично, что сверхприбыль возможно получить, только будучи владельцем акционерного капитала, а не кредитором. Поэтому стандартная форма участия венчурного капитала в новом бизнесе – приобретение контрольного пакета акций. Хотя в дальнейшем возможно и кредитование, но долевое участие – практически стандартная форма вхождения венчурного инвестора в бизнес. Если все же венчурная деятельность начинается с предоставления кредитов, то, как правило, при этом оговаривается возможность переоформления кредита в акции.

В России строгой понятийной конкретизации термина «венчурный» пока не произошло. Для современной российской практики характерна многозначность и нечеткость понятия «венчурный», препятствующая адекватному пониманию функций данной экономической категории, что затрудняет дальнейшее развитие рынка, снижая его потенциал и эффективность. Так часто встречается смешение значений и перенос понятия «венчурный» с инструмента на сам объект – понятие «венчур» может обозначать как *способ и форму* финансирования, так и молодую компанию, ищущую способ финансирования своего бизнеса из внешнего источника, а под понятиями «венчурный

капитал» и «венчурное финансирование» понимается фактически любой вид финансирования, любой капитал, предоставляемый на условиях, отличных от срочного кредитования.

В современных российских условиях понятия «венчурное финансирование», «прямые инвестиции» и «венчурные инвестиции» в «венчурный проект» можно раскрыть в следующих двух аспектах.

В первом понимании венчурное финансирование подразумевает направление средств на реализацию проектов, связанных с инновациями. Понятие венчурный проект в данном смысле означает проект, предполагающий выведение на рынок высокотехнологичных и конкурентоспособных продуктов. Инвестирование в такие проекты предполагает высокую степень риска, но в то же время и большую прибыль для инвестора. Для инвестора важен именно финансовый результат проекта (т. е. прибыль), венчурное финансирование не предназначено для поддержки тех научных исследований, которые не предполагают создание и последующий вывод на рынок продукта с коммерческой перспективой.

Во втором аспекте венчурные инвестиции являются синонимом понятия «прямые инвестиции» – это инвестиции, направляемые непосредственно в акционерный (уставный) капитал коммерческих организаций в обмен на акции этих организаций. То есть инвестор в обмен на инвестиции получает определенные права по управлению проинвестированным предприятием, становится его акционером, совладельцем бизнеса. Риск инвестора здесь связан с тем, что он вкладывает деньги в дело практически без обеспечения – залога, банковских гарантий, поручительства и т. д. Данный аспект венчурных инвестиций связан с их экономической и юридической сущностью.

Если два аспекта венчурных инвестиций объединить, то получится, что по содержанию это будут инвестиции в инновации, т. е. в создание высокотехнологичных продук-

тов, а по форме это будут прямые инвестиции в уставный капитал юридического лица.

Участниками венчурного проекта являются инвесторы, разработчики (авторы, инициаторы проекта) и потребители инноваций. И каждый из участников получает определенные выгоды от участия в проекте.

«Финансовый интерес» (прибыль) инвесторов при венчурном финансировании составляет разность между «ценой вхождения» в конкретный проект и «ценой выхода» при продаже доли в проекте. При такой схеме возможные убытки инвестора от участия в одном проекте могут значительно перекрываться прибылью, полученной от участия в другом проекте.

Для разработчиков инноваций венчурное финансирование предоставляет возможность на практике внедрить результаты их интеллектуального труда в производство или вывести уже существующий бизнес на новый, более высокий уровень.

Наконец, механизм венчурного финансирования может использоваться для выявления и производства перспективных науч-

но-технических разработок повышения конкурентоспособности и обеспечения диверсификации производства, для достижения целей стратегии научно-технического развития в целом.

В данной статье понятие «венчурный капитал» используется с акцентом на «поисковую инновационную активность» предпринимательской составляющей деятельности.

Таким образом, под венчурным капиталом понимается источник денежных средств, предоставляемых в обмен на долю в уставном капитале или пакет акций молодым компаниям, обладающим значительным потенциалом развития, деятельность которых сопряжена с высоким риском и ожиданием получения сверхприбыли.

В заключение заметим, что в настоящее время действует как бы двухэтапная схема инвестирования перспективной компании: на начальных этапах и в период укрепления на рынке ее поддерживает венчурный капитал, после чего включается капитал фондов прямого инвестирования.