

**Каверзин И. Л.**, канд. экон. наук, профессор  
РАЕ, проректор по науке и инновациям  
Владимирского института бизнеса,  
KILhouse@yandex.ru

**Махров П. Н.**, аспирант кафедры менеджмента  
и маркетинга Владимирского института бизнеса,  
KILhouse@yandex.ru



## ФАКТОРЫ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ И ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ИНТЕРНЕТ-ПРОЕКТОВ

*Статья посвящена анализу факторов инвестиционной привлекательности, которая складывается из трех составляющих: инновационность, конкурентоспособность, инвестиционные преимущества. Оценка молодых инновационных интернет-проектов по указанным параметрам оптимизирует процесс отбора проектов и минимизирует риски инвесторов.*

**Ключевые слова:** конкурентоспособность, инвестиционная привлекательность, инвестиционная оценка, стартапы.

### Введение

Постоянный рост количества проектов, нуждающихся в получении финансовой поддержки, приводит к необходимости выработки четких инструментов отбора и оценки проектов инвесторами. Использование различных методов *deal flow*<sup>1</sup> можно считать обязательным и обоснованным. Для венчурных фондов и бизнес-ангелов потеря интереса для инвестирования проекта, так же, как и вложение в бесперспективный проект, представляет существенную опасность для эффективного инвестиционного процесса по размещению капиталов.

<sup>1</sup> *Deal flow* — «поток сделок», первоначальный этап работы с проектами, на котором происходит поиск информации и выбор возможных объектов для инвестирования.

### Конкурентоспособность и инвестиционная привлекательность интернет-проектов

Важно отметить, что в процессе инвестиционного анализа недопустимо отождествление понятий «конкурентоспособность» и «инвестиционная привлекательность». Необходимо четкое разделение этих характеристик.

Инновационность и конкурентоспособность компании — взаимосвязанные величины: инновационность — один из факторов конкурентоспособности. В свою очередь, качество инновации будет определено в значительной степени через оценку конкурентоспособности.

Более того, для инвесторов приоритетной является исключительно инвестиционная привлекательность, однако следует учи-

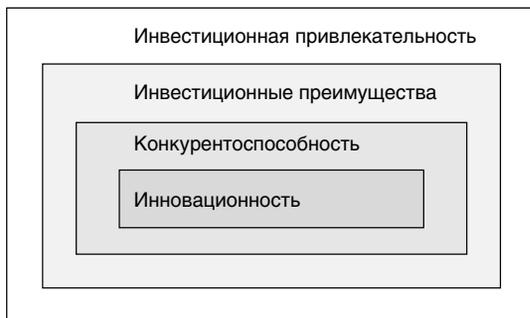
тывать, что конкурентоспособность — один из ключевых факторов инвестиционной привлекательности компании.

Под *инвестиционной привлекательностью* понимается суммарная оценка объекта инвестирования (проекта, бизнеса и т. д.) с позиций перспективности развития, уровня инвестиционных рисков и доходности инвестиций. Ряд исследователей выделяют следующие аспекты инвестиционной привлекательности бизнеса:

- привлекательность продукта/услуги;
- информационная привлекательность;
- кадровая привлекательность;
- инновационная привлекательность;
- финансовая привлекательность;
- территориальная привлекательность;
- экологическая привлекательность;
- социальная привлекательность<sup>2</sup>.

В данном случае под привлекательностью продукта/услуги исследователи понимают его/ее конкурентоспособность, которая складывается из нескольких показателей (уровень цен и качества, уровень диверсификации продукции и т. п.).

Для интернет-проектов особый интерес представляет также инновационная, кадровая и финансовая привлекательность. Прочие аспекты инвестиционной привлекательности являются менее важными в связи с тем, что



**Рис. 1.** Основные составляющие инвестиционной привлекательности проекта

<sup>2</sup> Ткаченко Е. А., Фролов Ю. Н. Инвестиционная привлекательность компании // Энциклопедия «Топ-менеджер. Для всех, кто руководит». М.: МЦФЭР, 2005.

предпринимательская деятельность в Интернете не оказывает сколько-нибудь значимого воздействия на экологию, имеет глобальный характер и не зависит от местоположения, может осуществляться сотрудниками удаленно и обладает отличными перспективами для быстрого формирования позитивного имиджа через информационные ресурсы.

### Составляющие инвестиционной привлекательности

Для большей ясности сгруппируем составляющие *инвестиционной привлекательности* бизнеса следующим образом:

- 1 уровень: инновационность, преимущества в технологии;
- 2 уровень: конкурентоспособность продукта, бизнес-модели;
- 3 уровень: преимущества для инвестиционного процесса (высокая рентабельность, быстрый рост, гарантии сохранности и возврата инвестиций и т. п.).

Указанные уровни представлены на рис. 1. Отметим, что каждый уровень является основой и значимым фактором для следующего уровня.

В соответствии с описанной логикой проведем анализ факторов инвестиционной привлекательности инновационных интернет-проектов.

Метод оценки каждой из этих величин реализуется по общему алгоритму: определение факторов, влияющих на инновационность и конкурентоспособность; определение веса каждого фактора; балльная оценка каждого фактора; создание матрицы с целью визуального отображения полученных значений для стартап-проекта. В рамках данного исследования обратим внимание непосредственно на первый этап алгоритма.

### Инновационность проекта

Выделим *критерии инновационности* молодой компании (проекта) в порядке приоритетности для инвестора:

1. Актуальность и уникальность проекта (для интернет-компании — отсутствие аналогов на российском интернет-рынке).

2. Возможность коммерциализации проекта (уникальный продукт/сервис без монетизации не представляет интереса для инвестора).

3. Соответствие проекта приоритетным направлениям в стратегии инвестора. В целом, если говорить о привлекательности тех или иных отраслей для инвесторов, следует отметить, что существует несколько категорий. *Непривлекательными* для инвесторов можно назвать розничную и оптовую торговлю, даже при наличии инновационных дистрибутивных схем. Часть отраслей оценивается инвесторами как *нейтральные* для инвестирования. Это добывающая промышленность, недвижимость, продажа услуг, индустрия развлечений и др. Обычно такие компании имеют в инвестиционном портфеле долю не более 20%. Как *привлекательные* направления для инвестирования выделяются высокие технологии, биотехнологии, информационные технологии и т. п., ориентированные в первую очередь на бизнес (B2B), а не на конечного потребителя.

4. Использование новых технологий (для интернет-проектов — преимущественно в программном обеспечении, представлении информации, маркетинге).

5. Научная новизна проекта, т. е. новые знания, методы и способы решения задач, средства и алгоритмы реализации. В интернет-среде понятие научной новизны применимо к проектам с сильной технической составляющей (например, интеллектуальные поисковые системы и др.).

6. Преимущества в сравнении с имеющимися аналогами / конкурентами в мире. Несмотря на то, что нередко венчурные фонды (например, венчурный фонд *Fast Lane Ventures*) в качестве своей идеологии выбирают копирование зарубежных ресурсов, для успешности интернет-компании в длительной перспективе она должна осуществлять поиск и внедрение, наряду с ап-

робированными, новых решений и технологий. Особое внимание необходимо уделять имеющимся сервисам-заменителям. Даже если инновационный интернет-стартап является уникальным, существуют другие ресурсы, которые удовлетворяют схожие потребности пользователей.

Таким образом, *инновационность* становится фундаментом перспективной молодой компании и во многом определяет интерес к ней венчурных фондов и бизнес-ангелов. Следует отметить, что основатели инновационных проектов нередко преследуют иные, отличные от коммерческих, цели (общественное признание, научная деятельность, личные амбиции и т. п.). В результате потенциальные финансовые результаты могут быть недооценены или, наоборот, излишне завышены. Подобные компании необходимо отфильтровывать на первых этапах оценки вследствие несоответствия личных качеств и целей команды задачам инвестиционных фондов.

## Факторы конкурентоспособности компании

Конкурентоспособность компании, в свою очередь, также обусловлена целым спектром факторов. Их систематизация по различным признакам позволяет объективно и полно оценить проект и минимизировать число возможных неточностей при оценке.

Краткий обзор подходов к оценке конкурентоспособности интернет-проектов и их применение представлены в табл. 1.

Итак, анализируя основные подходы к классификации факторов конкурентоспособности, наиболее востребованными для оценки инновационных интернет-стартапов будем считать метод пяти уровней иерархии факторов конкурентоспособности Т. Коно. Данный метод отражает наиболее значимые для интернет-ресурса показатели: объем рынка, финансовые результаты работы, потенциал менеджмента.

Таблица 1

**Классификация факторов конкурентоспособности**

Название и описание	Применение в стартап-проектах
<p>Подход, связанный с факторами производства (автор — М. Портер).                      Факторы производства представлены в виде групп:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— человеческие ресурсы;</li> <li>— физические ресурсы (в том числе природные, а также географические);</li> <li>— ресурсы знаний;</li> <li>— денежные ресурсы;</li> <li>— инфраструктура (в рамках страны)<sup>3</sup></li> </ul>	<p><i>Приоритетными</i> являются факторы:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— полноценность команды: менеджеры, маркетологи, дизайнеры, программисты (все должны иметь высокий уровень образования и квалификации), минимальный состав команды — 3–4 человека;</li> <li>— низкая степень зависимости от природных ресурсов, но желательна близость месторасположения к инвестору / инвестиционному фонду (необходимость консультаций в процессе реализации);</li> <li>— высокий уровень знаний и специализация в сфере информационных технологий, доступ к актуальным данным маркетинговых исследований, образовательная подготовка в вопросах инвестиционного процесса;</li> <li>— наличие собственного капитала владельцев стартап-компания (очень желательно), венчурный капитал бизнес-ангелов и других инвестиционных фондов;</li> <li>— высокий уровень развития логистической системы компании (особенно важно для интернет-магазинов), электронных платежных систем, степень распространения и использования банковских карт, стандарты работы сервисной службы (<i>call-центры</i>, отделы по работе с рекламациями и т. п.)</li> </ul>
<p>Подход, связанный со степенью специализации факторов (автор — М. Портер).                      Факторы конкурентоспособности разделяются на два вида:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— общие факторы, которые могут быть использованы во многих отраслях и дают лишь ограниченные преимущества;</li> <li>— специализированные факторы, которые обеспечивают устойчивые преимущества в конкретной отрасли в долгосрочной перспективе<sup>4</sup></li> </ul>	<p><i>Общими факторами</i> для интернет-компаний являются:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— наличие дебетового капитала;</li> <li>— сотрудники с высшим образованием;</li> <li>— удобная инфраструктура (офис, наличие высококачественного оборудования);</li> <li>— информационная доступность.</li> </ul> <p>Среди <i>специализированных факторов</i> выделим:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— наличие сотрудников с узкой специализацией (веб-дизайн, работа с базами данных, программирование, SEO, интернет-маркетинг, управление контентом и проч.);</li> <li>— качества менеджмента компании: способность к быстрому запуску проекта, гибкость при формировании бизнес-модели проекта, увлеченность, адаптивность, умение слышать потребителя, умение мыслить глобально и т. п.;</li> <li>— мощная технологическая база (специализированное оборудование, программное обеспечение);</li> <li>— знания и компетентность в сфере Интернета: знание аудитории сети, крупных игроков и их технологий, умение заранее предугадать тренды развития информационной среды, знание зарубежного рынка интернет-проектов и способность к анализу и адаптации уже существующих моделей</li> </ul>
<p>Подход, связанный с уровнем развития факторов (автор — М. Портер).                      Факторы представляются как:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— основные, которые существуют объективно либо не требуют существенных инвестиций (например, природные ресурсы и т. п.);</li> <li>— развитые, которые требуют значительных и часто долгосрочных вложений капитала и человеческих ресурсов, наличия высоких технологий для их создания. Некоторые развитые факторы базируются на основных, которые должны обладать достаточным уровнем качества<sup>5</sup></li> </ul>	<p>Интернет-компании представляют высокотехнологичный бизнес, в котором на первое место выходят именно <i>развитые факторы</i>:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— инфраструктура обмена информацией;</li> <li>— логистическая и платежная инфраструктура;</li> <li>— исследовательские подразделения университетов;</li> <li>— система профессиональной подготовки молодых предпринимателей по вопросам венчурного инвестирования, создания и развития стартап-компаний в сети Интернет;</li> <li>— правовое обеспечение деятельности молодых инновационных структур;</li> <li>— инфраструктура защиты авторских прав, лицензирования и оформления патентов</li> </ul>

<sup>3, 4, 5</sup> Портер М. Конкуренция / пер. с англ. М.: Вильямс, 2005.

Окончание табл. 1

Название и описание	Применение в стартап-проектах
<p>Многоугольник конкурентоспособности предприятия (авторы — А. Олливе, А. Дайан, Р. Урсе).</p> <p>Подход заключается в балльной оценке компании по 8 факторам конкурентоспособности:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— концепция товара / услуги / сервиса;</li> <li>— уровень качества;</li> <li>— цена товара / услуги / сервиса;</li> <li>— собственный и заемный капитал;</li> <li>— сбытовая политика, распространение услуги / сервиса;</li> <li>— качество взаимоотношений с клиентами, сервисное обслуживание;</li> <li>— PR-стратегия (взаимоотношения с властью, СМИ);</li> <li>— маркетинговая политика, предпродажная подготовка.</li> </ul> <p>Отображая оценки по каждому фактору на соответствующих осях, представим многоугольник, площадь которого определяет уровень конкурентоспособности бизнеса<sup>6</sup> (рис. 2)</p>	<p>Оценка конкурентоспособности интернет-стартапа через многоугольник конкурентоспособности включает анализ следующих факторов:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— инновационность и технологичность сервиса, наличие/отсутствие аналогов в России и за рубежом и уровень их развития;</li> <li>— качество реализации сервиса (следование современным трендам в дизайне, грамотность бизнес-логики, отсутствие программных ошибок при эксплуатации сервиса, использование принципов юзабилити);</li> <li>— основная бизнес-модель сервиса, ценовая политика и стабильность получения доходов;</li> <li>— политика продвижения ресурса, основные методы формирования аудитории, затраты на продвижение в общей структуре расходов интернет-компании;</li> <li>— наличие развитой инфраструктуры обслуживания клиентов на всех этапах использования сервиса (в первую очередь, необходимость инструментов коммуникации, обратной связи, высокая скорость реакции и т. п.), для интернет-магазинов — формирование системы логистики, уровень развития платежных систем и т. п.;</li> <li>— уровень взаимоотношений с потенциальными инвесторами, СМИ, лидерами мнений, прочими заинтересованными лицами, обязательное участие в публичных мероприятиях (конференции <i>Techcrunch</i>, Российский интернет-форум, <i>StartupPoint</i> и др.);</li> <li>— внимание к потребностям клиентов сервиса, тщательное исследование отдельных целевых аудиторий, формирование ассортимента предложений для разных категорий пользователей</li> </ul>
<p>Подход, основанный на пятиуровневой иерархии факторов (автор — Т. Коно).</p> <p>Уровень первый — доля рынка как базовая цель для менеджмента компании.</p> <p>Уровень второй — производственные и сбытовые мощности предприятия, потенциал инноваций.</p> <p>Уровень третий — стратегия компании в борьбе за долю рынка.</p> <p>Уровень четвертый — менеджмент компании и его решения.</p> <p>Уровень пятый — результаты деятельности компании в предыдущий период (величина прибыли)<sup>7</sup></p>	<p>Пять уровней факторов для инновационного интернет-проекта:</p> <p>Уровень первый. Преимущество имеют компании, ориентированные на глобальный, а не только на локальный российский рынок. Интерес для инвесторов представляют рынки с годовым объемом продаж более 100 млн долл.</p> <p>Уровень второй. Имеющиеся трудовые ресурсы (в первую очередь, разработчики программного обеспечения), размер потенциальной аудитории на стадии запуска и развития стартапа, инновационность сервиса в сравнении с другими интернет-стратапами.</p> <p>Уровень третий. Инвесторам привлекательна наступательная стратегия, направленная на постоянный рост доли рынка, предпочтение отдается новым сервисам и продуктам.</p> <p>Уровень четвертый. Уровень квалификации менеджмента стартап-компании по основным направлениям работы (технологии, маркетинг, финансы, управление персоналом), опыт предшествующей деятельности, распределение ролей среди основателей стартапа.</p> <p>Уровень пятый. При наличии финансовой отчетности за предыдущие периоды деятельности (например, этап разработки и запуска бета-версии интернет-сервиса) — данные о доходах и расходах, прибылях и убытках.</p> <p>При отсутствии финансовой отчетности — информация о финансовых показателях проектов, ранее созданных командой (при наличии подобного опыта)</p>

<sup>6</sup> Дайан А., Букерель Ф., Ланкар Р. Академия рынка: маркетинг / пер. с фр. М.: Экономика, 1993.

<sup>7</sup> Качалина Л. Н. Конкурентоспособный менеджмент. М.: Эксмо, 2006.

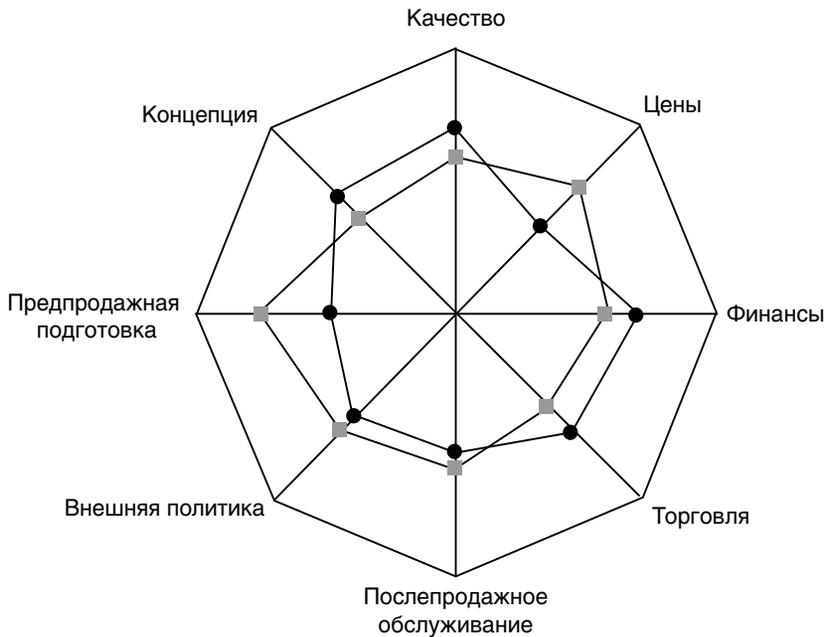


Рис. 2. Восьмифакторный многоугольник конкурентоспособности предприятия

### Неудачный опыт стартапа

Если говорить о менеджменте стартапа как об одном из главных факторов конкурентоспособности проекта, нельзя не отметить следующее. Исследование работы инвесторов Кремниевой долины (США) парадоксально показало, что при прочих равных условиях инвестиции с большей вероятностью получают те предприниматели, которые по каким-либо причинам имели неудачный опыт развития собственного бизнеса или стартапа в прошлом. В самом общем виде инвесторы выделяют следующие причины неуспеха стартап-компаний:

- некачественное исполнение (технологическое, управленческое, маркетинговое);
- ошибка в выборе технологии (технологической платформы);
- отсутствие модели монетизации или несоответствие выбранной бизнес-модели проекту;

- отсутствие стабильного финансирования;
- внутренний конфликт между акционерами компании.

Бесценный опыт преодоления или устранения представленных ситуаций обеспечивает предпринимателю преимущества в привлечении инвестиций и дальнейшем развитии нового проекта. Разумеется, инвесторам надо четко идентифицировать ошибки, связанные с откровенной некомпетентностью руководства проекта в вопросах менеджмента, маркетинга и технологий<sup>8</sup>.

### Оценка инвестиционных преимуществ

Последним, и самым важным, уровнем оценки инвестиционной привлекательно-

<sup>8</sup> Рагимова С. Неудачи, которые делают нас сильнее и привлекательнее для инвесторов // Секрет фирмы. 2012. № 6. Июнь. С. 76–79.

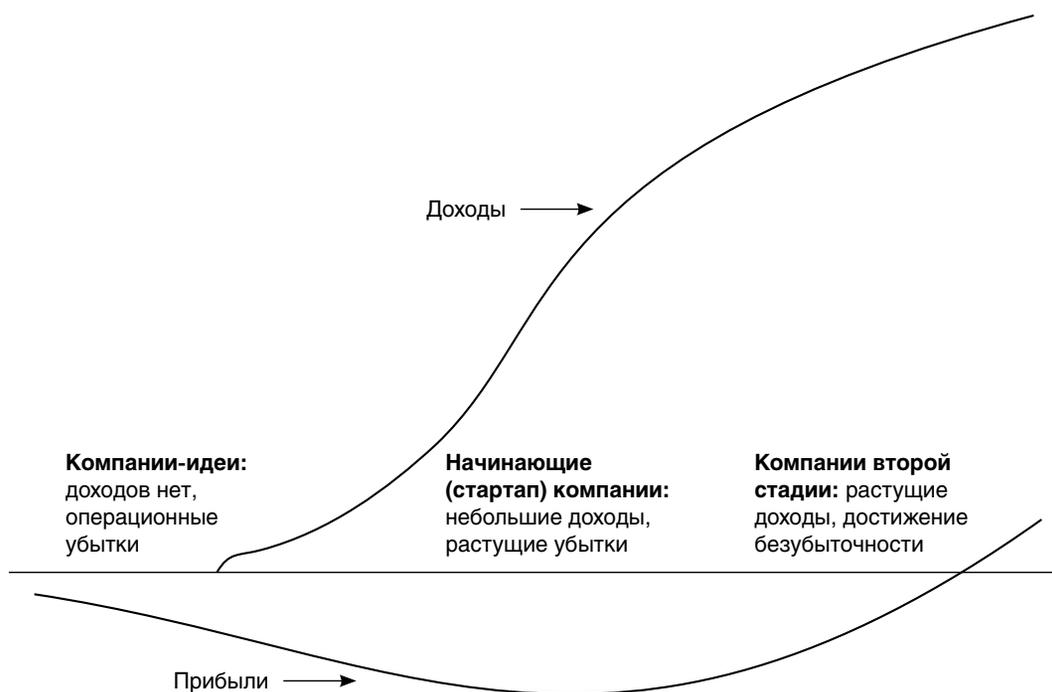


Рис. 3. Финансовые результаты на ранних стадиях жизненного цикла

сти инновационной предпринимательской структуры выступает оценка инвестиционных преимуществ, в основе которых такие финансовые показатели, как прибыль, темпы роста, уровень рисков и др. Существует несколько *особенностей молодых компаний*, которые так или иначе затрудняют их оценку потенциальными инвесторами и, как следствие, влияют на инвестиционный процесс:

1. Финансовая отчетность доступна за небольшой период (в лучшем случае — несколько лет, в худшем — за часть года), как следствие — отсутствие базы для прогнозов финансового состояния компании в будущем.

2. Операционная прибыль компании имеет отрицательную величину вследствие того, что доходы на первых этапах незначительны, а расходы существенны (рис. 3).

3. Доля молодых компаний, которые закрываются к третьему году существова-

ния, — более 50% (в интернет-среде может достигать 80–99%). Причины при этом могут быть разнообразными: банкротство, слияние, поглощение, уход с рынка и т. п.

4. Молодые компании имеют низкую рыночную капитализацию, малую известность на рынке.

5. Часть инвесторов, профинансировавших проект на самых ранних стадиях жизненного цикла, обладают преимущественными правами, в результате перспективы для новых инвесторов представляются непривлекательными<sup>9</sup>.

Оценивая молодые интернет-компании с использованием мультипликаторов и посредством сравнения с другими компаниями, инвесторы сталкиваются со следующими проблемами:

- сложность в определении параметра, с которым сопоставляется стоимость, так

<sup>9</sup> Дамодаран А. Оценка стоимости активов / пер. с англ. Минск: Попурри, 2012. С. 107–130.

как чистая прибыль и EBITDA<sup>10</sup> имеют отрицательную величину, доходы и балансовая стоимость минимальны;

- сложность в поиске компаний для сравнения, особенно в сегментах, где доминируют зрелые компании либо отсутствуют компании-аналоги;
- сложность оценки потенциала выживания и, как следствие, вероятности роста относительной стоимости компании (мультипликатора доходов или прибылей).

### Абсолютная оценка интернет-стартапа

Напомним, что все модели оценки бизнеса (на любом этапе жизненного цикла компании) сводятся к двум видам. Первая — *абсолютная* оценка стоимости компании, которая связана с денежными потоками от активов на протяжении всего срока существования компании и напрямую зависит от вероятности получения этих доходов. Другая оценка — *относительная* — производится на основе сравнения с рыночными ценами аналогичных активов. Обе методики оценки при одновременном применении дадут инвестору более объективную информацию.

Абсолютная оценка будущих денежных потоков молодой интернет-компании связана с анализом следующих показателей:

- объем всего рынка в данном сегменте Интернета, доля оцениваемой компании в сегменте в краткосрочной и долгосрочной перспективе и потенциал ее роста;
- уровень целевой маржи прибыли зрелых компаний на интернет-рынке, а также прогноз операционной прибыли молодой компании и объема реинвестирования прибыли.

В условиях постоянного изменения стоимости привлечения капитала, а также крат-

кой истории существования компании, в качестве ставки дисконта инвесторы рекомендуют использовать среднее значение по интернет-рынку, с поправкой на высокий риск. Вследствие высокого риска стоимость привлечения собственного и заемного капитала стартапа будет выше аналогичных параметров для уже закрепившейся на рынке интернет-компании. С развитием стартапа стоимость привлечения капитала будет уменьшаться, приближаясь к среднему для интернет-рынка значению. Оценка приведенной стоимости интернет-стартапа неизбежно нуждается в ряде корректировок. Главными являются поправки на выживание и уход ключевых участников.

### Вероятность выживания интернет-стартапа

Все оценки основываются на предположении о выживании и положительной динамике развития фирм. Однако вероятность того, что фирма не выживет, также должна приниматься во внимание. Для разных отраслей вероятность выживания оценивается разными величинами. Если для энергетической компании вероятность выживания составляет более 65%, то статистика по интернет-стартапам представляется в несколько раз менее оптимистичной: от 0,1 до 20%<sup>11</sup>. Пропаганда историй быстрого успеха молодых стартапов в интернет-среде скрывает реальные цифры. Данная ситуация выгодна для бизнес-инкубаторов и венчурных фондов, так как одной из целей их работы с молодыми предпринимателями выступает постоянный рост входящего потока проекта для более качественного и серьезного отбора. Оценка вероятности выживания может быть скорректирована в зависимости от качества ме-

<sup>10</sup> EBITDA — это финансовый показатель, обозначающий объем прибыли до уплаты налога на прибыль, начисленных процентов и амортизации.

<sup>11</sup> Котырев С. Стратегия развития стартапа // Бизнес-инкубатор «Ингрия» — 2010 [Электронный ресурс] URL: [http://www.ingria-startup.ru/o\\_biznesinkubatore/](http://www.ingria-startup.ru/o_biznesinkubatore/) (дата обращения: 05.07.2012).

неджмента стартапа, доступа к капитальным ресурсам, денежного баланса на текущий период. Нельзя не отметить тот факт, что успех большей части молодых стартапов имеет сильную зависимость от состава команды. Оценка стоимости стартапа может существенно измениться, если ключевые сотрудники (сотрудник) примут решение покинуть компанию. В этом случае «скидка на ключевых сотрудников» отражает потенциально возможное снижение денежных потоков и прибыли интернет-компаний.

### Относительная оценка интернет-стартапа

Относительная оценка интернет-стартапа представляется еще более затруднительным мероприятием вследствие ряда причин:

1. Интернет-компания, находящиеся на разных этапах жизненного цикла, имеют разные значения таких параметров, как степень риска, темпы роста, объем рынка.

2. Зрелые компании при всех прочих равных условиях котируются на рынке дороже, чем молодые компании, которые характеризуются низкой вероятностью выживаемости.

3. Применение мультипликаторов, основанных на прибыли, выручке и балансовой стоимости интернет-компаний, для оценки посредством сравнительного анализа приводит к некорректным результатам. На этапе формирования аудитории интернет-ресурса доходы минимальны, убытки максимальны.

4. Наблюдается высокая ликвидность собственного капитала публично котируемых компаний в сравнении с ликвидностью капитала молодых компаний и, как следствие, завышение стоимости интернет-стартапа.

Минимизация погрешностей в расчетах возможна благодаря использованию следующих приемов: прогнозирование хозяйственных результатов деятельности ком-

пании на более поздних этапах жизненного цикла и их использование для расчетов; корректировка мультипликаторов для будущих периодов с учетом параметров крупных интернет-компаний; оценка вероятности краха компании и изменения стоимости во времени.

### Заключение

Итак, описанные выше сложности, которые могут возникнуть в процессе оценки компании, тем не менее, компенсируются, если инвестор будет обращать внимание на следующие характеристики стартап-проектов:

- *значительный потенциал рынка*, способный обеспечивать непрерывный рост доходов в длительной перспективе;

- *грамотное управление затратами в компании*, поддерживающее уровень нормы прибыли на приемлемом для инвестора уровне;

- *высокая степень доступности капитала*, т. е. наличие достаточного запаса оборотных средств либо их источников;

- *возможность быстрой замены ключевых сотрудников стартапа* в случае их ухода из компании, либо такой состав команды, при котором другие участники смогут взять на себя их функции;

- *эксклюзивность продукта, технологии или бренда*, что минимизирует возможность копирования. Это особенно значимая характеристика для интернет-проектов, когда сервис может быть максимально быстро воспроизведен другими крупными ресурсами и распространен среди уже сформированной многомиллионной аудитории в кратчайшие сроки.

Таким образом, инвестиционная привлекательность проекта является производной его коммерческой привлекательности (т. е. конкурентоспособности), которая, в свою очередь, определяется технологическими преимуществами и уникальностью инновационного предприниматель-

ского проекта. Инвесторам следует принимать во внимание и объективно оценивать все указанные выше факторы инвестиционной привлекательности, чтобы избежать ошибочного решения в процессе отбора проектов для инвестирования. Без предварительной общей оценки по системе «инновационность — конкурентоспособность — инвестиционные преимущества» само проведение трудоемкой процедуры *due diligence*<sup>12</sup> нельзя считать целесообразным.

### Список литературы

1. Дайан А., Букерель Ф., Ланкар Р. Академия рынка: маркетинг / пер. с фр. М.: Экономика, 1993. — 572 с.
2. Дамодаран А. Оценка стоимости активов / пер. с англ. Минск: Попурри, 2012. — 272 с.
3. Качалина Л. Н. Конкурентоспособный менеджмент. М.: Эксмо, 2006. — 464 с.
4. Каширин А. И., Семенов А. С. Инновационный бизнес: венчурное и бизнес-ангельское инвестирование: учеб. пособие. М.: Дело, РАНХиГС, 2012. — 260 с.
5. Котырев С. Стратегия развития стартапа // Бизнес-инкубатор «Ингрия» — 2010 [Электронный ресурс] URL: [http://www.ingria-startup.ru/o\\_biznesinkubatore/](http://www.ingria-startup.ru/o_biznesinkubatore/) (дата обращения: 05.07.2012).
6. Портер М. Конкуренция / пер. с англ. М.: Вильямс, 2005. — 608 с.
7. Рагимова С. Неудачи, которые делают нас сильнее и привлекательнее для инвесторов // Секрет фирмы. 2012. №6. Июнь. С. 76–79.
8. Рубин Ю. Б. Теория и практика предпринимательской конкуренции. 7-е изд., перераб. и доп. М.: Маркет ДС Корпорейшн, 2008.
9. Ткаченко Е. А., Фролов Ю. Н. Инвестиционная привлекательность компании // Энциклопедия «Топ-менеджер. Для всех, кто руководит». М.: МЦФЭР, 2005. — 850 с.
10. Фатхутдинов Р. А. Управление конкурентоспособностью организации. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Маркет ДС Корпорейшн, 2008.

<sup>12</sup> *Due diligence* — «тщательное наблюдение», этап отбора проектов, на котором инвестор осуществляет всесторонний глубокий анализ деятельности компании, претендующей на инвестирование (финансовая документация, юридическая документация, налоговый анализ, маркетинговые исследования и т. п.).

---

*I. Kaverzin, Ph. D in economics, Vice rector for Science an Innovations Vladimir Institute of Business, KILhouse@yandex.ru*

*P. Makhrov, Postgraduate student, Chair of Management and Marketing Vladimir Institute of Business, KILhouse@yandex.ru*

## COMPETITIVENESS AND INVESTMENT APPEAL FACTORS OF INTERNET PROJECTS

Article is devoted to analysis of investment appeal factors which consists of three components: innovations, competitiveness, investment advantages. The innovative Internet-projects assessment using the specified factors optimizes selection and minimizes investment risks.

**Key words:** competitiveness, investment appeal, investment assessment, startups.