



Фияксель Э. А., докт. экон. наук, проф., зав. кафедрой венчурного менеджмента НИУ ВШЭ, зав. проектно-учебной лабораторией «Управление инновационными системами», Нижний Новгород, eduardf@pbox.ru

Ермакова Е. А., эксперт проектно-учебной лаборатории «Управление инновационными системами», факультет менеджмента, НИУ ВШЭ, Нижний Новгород, ermakova@hse.ru

ЕДИНСТВО И БОРЬБА ВЕНЧУРНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

В ходе развития малые инновационные компании сталкиваются с рядом проблем. Перед компаниями и предпринимателями, стремящимися к развитию, всегда встает вопрос недостатка финансовых ресурсов, конкуренция за которые всегда достаточно жесткая. Тогда и возникает проблема поиска источников финансирования. Кроме того, инновационное развитие компаний напрямую связано с компетентностями специалистов, работающих в этих компаниях. В венчурном бизнесе команда является основным фактором успешной деятельности.

Для инвесторов же ключевой фактор успеха — доступ к наиболее перспективным проектам. Сейчас в России количество интересных компаний и проектов ограничено, поэтому среди венчурных фондов, институтов развития и бизнес-ангелов существует серьезная конкуренция. С другой стороны, для развития предпринимательских проектов между данными сторонами необходимо взаимодействие и сотрудничество.

Ключевые слова: малая инновационная компания, бизнес-ангелы, венчурные фонды, стадии инвестирования.

Введение

Основная проблема российской экономики заключается в том, что значительный физический и моральный износ производственных мощностей не позволяет конкурировать с западными производителями даже на внутреннем рынке. Поэтому основная задача государства — создание инновационной системы, которая позволит эффективно использовать интеллектуальный и научно-технический потенциал страны. Однако Россия столкнулась

с проблемой внедрения инновационных процессов и управления ими на всех уровнях и стадиях развития. Внедряемые на предприятиях инновации неэффективны, затраты на разработку инноваций не окупаются, инновационные идеи в процессе их разработки и усовершенствования морально устаревают и т. п.

В статье рассмотрены две встречные проблемы: привлечение инвестиций для развития малых инновационных предприятий и поиск объектов для инвестирования. Также приведены основные источники фи-

нансирования малых инновационных компаний на посевной стадии развития, показаны успешные примеры инвестирования инновационных проектов.

Конкуренция малых инновационных предприятий за ресурсы

Несмотря на то, что крупные корпорации обладают значительными активами, как материальными, так и нематериальными, мировой опыт показывает: основным двигателем инновационной экономики являются малые и средние компании. Эффективное развитие бизнеса зависит не только от наличия у компании соответствующих ресурсов, но также от способности привлекать необходимые ресурсы и использовать их для получения конкурентных преимуществ и завоевания лидирующих позиций на осваиваемых рынках.

В ходе деятельности инновационные компании вынуждены конкурировать друг с другом за ресурсы (финансовые, кадровые и т. д.), так необходимые для успешного развития.

Любой бизнес строится, прежде всего, на людях. В венчурном бизнесе именно состав и квалификация членов команды, реализующей инновационный проект, становится одним из основных критериев его успешной реализации. Инициирование инноваций, освоение сложных технологических процессов, новой продукции, и в особенности процесс коммерциализации инноваций, требуют кадров соответствующей квалификации, серьезный дефицит которых наблюдается практически во всех отраслях. По мнению представителей венчурной индустрии, сильная команда способна вытянуть и средний проект, однако слабая — однозначно погубит самый перспективный.

Малое инновационное предприятие (МИП) на раннем этапе развития, как правило, управляется не профессиональным менеджером, а автором разработки, научным руко-

водителем или техническим специалистом. Такой руководитель может иметь опыт реализации научных проектов или опыт внедрения своей научной разработки в производство. Но, как показывает практика, наличие технической команды разработчиков еще не гарантирует успешную реализацию проекта, поскольку техническая сторона проекта является только необходимым, но недостаточным для успешного построения нового бизнеса условием. Инновационный бизнес достаточно рискован, а наличие некачественного менеджмента резко повышает и без того значительный уровень риска в проекте, поэтому МИП необходимы компетентные, специально подготовленные кадры, способные управлять инновационными процессами от создания новшества до его внедрения в производство и вывода на рынок. Нужны менеджеры, способные решать необычные, не имеющие прецедентов экономические, технические или маркетинговые задачи.

В зависимости от стадии развития компании функции инновационного менеджера различны. На ранних этапах он должен понять, жизнеспособна ли научная разработка, организовать деятельность по защите интеллектуальной собственности и, самое главное, развить компанию до уровня, когда она станет интересна профессиональным игрокам венчурного рынка — венчурным инвесторам. Привлечение в компанию (проект) инвестиций — также одна из главных задач инновационного менеджера. Присутствие в команде опытного управленца в сфере инновационных проектов позволит надлежащим образом подготовить заявку на привлечение инвестирования; продемонстрировать инвестору, что в реализации проекта принимают участие не только специалисты в технологической сфере, но и профессионалы в бизнесе; наилучшим образом организовать процесс переговоров и взаимодействия между инвестором и специалистами технической команды проекта; снизить риски инвестора

при финансировании проекта и, соответственно, повысить вероятность привлечения инвестиций.

Потребность в таких специалистах очень велика. Спрос превышает предложение в десятки раз, поскольку грамотные инновационные менеджеры это штучный кадровый товар, и существуют сложности с поиском специалистов, в деталях представляющих процесс коммерциализации технологии. Инноваторы-разработчики все больше осознают важность участия квалифицированного управленца в проекте — если у автора идеи нет ничего, кроме чертежа, схемы и т. д., он может претендовать лишь на 10% в проекте (в случае привлечения стороннего финансирования), поэтому соперничество инновационных компаний за инновационных менеджеров достаточно серьезное.

Поскольку в большинстве случаев на ранней стадии инновационная компания является убыточной и не имеет возможности оплачивать труд соответствующими деньгами, оказывается достаточно сложно привлечь квалифицированных управленцев. Однако МИП могут предлагать инновационным менеджерам опционные схемы, долю в бизнесе, так у менеджеров появляется возможность в будущем реализовать опционы за значительные суммы. И чем перспективнее идея, лежащая в основе инновационного проекта, тем вероятнее участие грамотного инновационного менеджера в нем.

Как было сказано выше, одной из задач инновационного менеджера становится привлечение инвестиций в компанию (проект), поскольку на ранних стадиях МИП, стремящееся к росту, нуждается в источнике средств для финансирования своего развития. Известно, что технологическим компаниям найти источник финансирования намного труднее, чем другим предприятиям, поскольку МИП, внедряя на рынок инновационные продукты, действуют в обстановке высокой неопределенности, сложности и быстрых темпов изменений. Сложность

получения финансирования — один из сдерживающих факторов в развитии инновационных компаний, и конкуренция за финансовые ресурсы между такими компаниями достаточно жесткая.

Источники венчурного финансирования

Следует отметить, что на разных стадиях развития компании основными инвесторами являются разные участники рынка венчурного капитала (рис. 1). Одна из наиболее распространенных классификаций выделяет следующие стадии инвестирования венчурного капитала: предпосевной, посевной, стартовый капитал, инвестирование на ранней стадии, вторая стадия инвестирования, расширяющий (развивающий) капитал, выкуп фирмы или размещение ее акций на бирже.

На ранних стадиях в силу крайне высоких рисков проблема привлечения финансирования для инновационных компаний стоит особенно остро. Но именно сейчас для них особенно важен мощный финансовый толчок для получения конкурентного преимущества и, возможно, лидерства на рынке в будущем.

Основными источниками финансирования на стадиях посева и старта, чаще всего, является так называемый бесплатный капитал (гранты и субсидии, получаемые на бесплатной основе из государственных источников), средства бизнес-ангелов, посевные венчурные фонды (рис. 2). В некоторых случаях на самых ранних этапах, когда требуются незначительные суммы, средства для развития предоставляются либо самими основателями компании, либо кругом людей, так называемыми FFF — *family, friends, fools*, т. е. семья, друзья и «простаки».

Однако деньги бизнес-ангелов нередко становятся единственно возможным источником финансирования для МИП на предпосевной и посевной стадиях. Поскольку бизнес-ангел инвестирует собственные сред-



Рис 1. Источники инвестиций в зависимости от стадий развития компании

Источник: Фияксель Э. А. Теория, методы и практика венчурного бизнеса. СПб.: изд-во СПбГУЭФ, 2006.

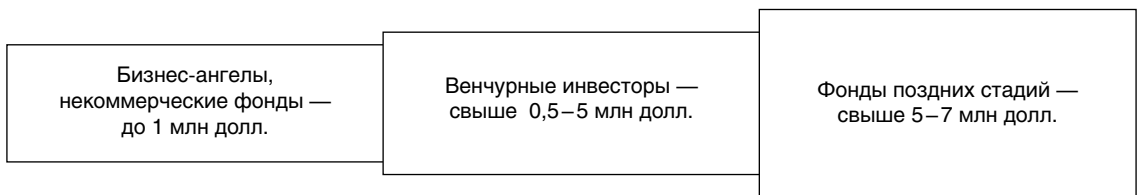


Рис 2. Объемы инвестиций в проекты повышенного риска

ства, в своих действиях он отвечает только перед самим собой, а потому может себе позволить такой риск, который неприемлем для остальных инвесторов венчурного капитала.

Но рискуют бизнес-ангелы лишь в том случае, когда считают данный риск оправданным. Инновационная компания для бизнес-ангела, как и для венчурных компаний, прежде всего, объект инвестирования, поэтому бизнес-ангел инвестирует средства, лишь предварительно проанализировав перспективность проекта, компетентность управленческой команды компании, реальность превращения идеи в инновационный продукт, конъюнктуру рынка и т. д.

Важно подчеркнуть, что средства бизнес-ангелов часто называют «умными деньгами», поскольку кроме денег они вкладывают в реализуемый проект свои знания,

опыт, связи. И нередко знания и опыт инвестора имеют гораздо более весомый вклад, нежели предоставляемое финансирование. Частные инвесторы собственными деньгами заинтересованы в успехе проекта, активно участвуя в обеспечении успешного развития, они стремятся максимизировать прибыль на инвестированный капитал.

Привлекая средства бизнес-ангелов, МИП следует принимать во внимание основные критерии, которые предъявляют частные инвесторы при отборе объекта для инвестирования. Прежде всего стоит отметить, что когда речь идет о бизнес-ангелах, то проект выбирается на основе личных предпочтений инвестора, чаще всего деньги вкладываются в отрасль, в тенденциях которой бизнес-ангел разбирается, может оценить привлекательность идеи, перспек-

тивность развития рынка, на который планируется вывод продукта, и т. п. Поэтому, если МИП планирует привлекать средства частного инвестора, необходимо иметь информацию о том, в какой отрасли специализируется бизнес-ангел, каким бизнесом занимается, поскольку особое предпочтение будет отдаваться МИП и инновационными разработками в сфере, знакомой бизнес-ангелу. Однако бывают случаи, когда бизнес-ангел не ограничивается какой-то конкретной отраслью. При выборе компаний (проектов) для инвестирования решающим фактором становится, прежде всего, личность предпринимателя, а именно уверенность в том, что предприниматель (или команда) способен реализовать свой проект, поэтому задача предпринимателей, желающих привлечь средства, — создать такую уверенность у инвестора. В очередной раз следует подчеркнуть важность присутствия в команде инновационного менеджера, способного грамотно реализовать идею изобретателя и убедить инвестора в том, что его средства окупятся с существенной прибылью.

Выделяя бизнес-ангелов как один из источников финансирования инновационных компаний, нельзя не выделить преимущества данного источника по сравнению с другими инвесторами. Во-первых, бизнес-ангел вкладывает свои средства в инновационную компанию на ранних этапах развития и сотрудничает с компанией несколько лет, вплоть до продажи стратегическому инвестору или выхода компании на фондовую биржу, разделяя с компанией возможные риски. Обладая опытом управления бизнесом, которого часто недостает начинающим предпринимателям, бизнес-ангел берет на себя функции управления на начальном этапе существования инновационной компании. Кроме того, имея большой опыт оценки инвестиционных проектов, бизнес-ангелы принимают решение о вложении средств или отказе гораздо быстрее по сравнению с венчурными фондами, что

делает процесс инвестирования в малые инновационные компании гораздо более стремительным. Еще одно преимущество частного капитала заключается в том, что данная форма финансирования является более гибкой и может включать различные виды инвестирования: вклад в акционерный капитал, кредитные ресурсы и иные формы.

Однако в силу того, что бизнес-ангелы, инвестируя на ранних стадиях развития, рискуют гораздо в большей степени, чем остальные венчурные капиталисты, они инвестируют меньшие суммы средств (от нескольких десятков тысяч до нескольких сотен тысяч долларов). Ограниченность финансовых ресурсов частного сектора старается восполнить государство, предоставляя возможность жизнеспособным малым компаниям получить необходимое им финансирование. В последние несколько лет в МИП, находящиеся на ранних стадиях развития (посев, старт), все активнее начинают приходить государственные деньги. Крупнейшим институциональным посевным инвестором на сегодняшний день является Фонд посевных инвестиций Российской венчурной компании. Еще одна государственная структура, финансирующая инновационные компании на начальном этапе, — Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере («фонд Бортника»).

Основные цели институтов развития инновационного предпринимательства заключаются, прежде всего, в отборе и финансировании компаний (проектов), находящихся на ранних стадиях и имеющих большой потенциал коммерциализации. Поскольку компании отбираются на конкурсной основе, МИП необходимо иметь серьезные преимущества, чтобы не уступить в конкуренции за конкурсное финансирование.

Рассмотрим подробнее процесс финансирования МИП основными институтами поддержки инновационного предпринимательства.

Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере. В настоящее время Фонд реализует ряд грантовых программ, в рамках которых финансируются инновационные проекты.

Пуск. Финансирование инновационных проектов, выполняемых малыми инновационными компаниями на основании разработок и при кадровой поддержке университетов Российской Федерации.

Развитие. По программе проводится конкурс «Выполнение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, направленных на создание экспортно-ориентированной продукции».

Интер. Конкурс, проводимый совместно с Федеральным агентством по управлению особыми экономическими зонами для компаний — резидентов особых экономических зон технико-внедренческого типа и технопарков.

Ставка. Предоставление компенсации части процентной ставки банковского кредита и компенсации лизинговых платежей в части процентной ставки лизинговых компаний малым предприятиям, реализующим проекты НИОКР.

Темп. Программа для малых предприятий, рассматривающих возможность приобретения лицензий на новые технологии и технические решения у российских университетов, академических и отраслевых институтов в качестве основного инструмента ускорения темпов своего развития.

Более подробно остановимся на программах «Старт» и «У.М.Н.И.К.».

Программа «Старт» рассчитана на три года (этапа). Отбор проектов на финансирование в первый год проводится на конкурсной основе, поэтому для компании-заявителя важно соответствовать критериям отбора, а также надлежащим образом подготовить заявку для участия в открытом конкурсе. Эксперты оценивают заявку по ряду параметров (научно-техническое обоснование, новизна, рынок и коммерциализация, команда), оценки играют важную роль

в дальнейшем при презентации проекта перед региональной комиссией. Поскольку экспертная комиссия в основном состоит из представителей науки, основным конкурентным преимуществом проектов, заявленных на данный конкурс, становится научная новизна разработки, вопрос защищенности интеллектуальной собственности. Кроме того, необходимо иметь продуманный план монетизации (доход от проекта должен составить сумму не меньшую, чем предоставляется государством), а также четко изложить все преимущества проекта. Большую роль в оценке проекта играет команда, ее практический опыт работы. Как уже было отмечено, наличие инновационного менеджера существенно увеличивает шансы на получение финансирования.

В первый год средства предоставляются для проведения научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР), что позволяет МИП снять значительную часть рисков для потенциальных инвесторов. Переход на второй этап финансирования НИОКР также осуществляется на конкурсной основе. Один из основных критериев отбора проектов на второй этап — это привлечение средств частного инвестора на реализацию инновационного проекта, поэтому МИП приходится конкурировать не только за средства Фонда, но и за средства инвестора, готового вложить собственный капитал в МИП.

Поскольку на втором и последующих этапах финансирования речь идет об участии инвестора, основной целью которого является получение прибыли на инвестируемый капитал, то и критерии отбора компаний становятся иными: теперь основные преимущества — показатели коммерческой эффективности, учитывающие финансовые последствия реализации инновационного проекта в компании.

Программа «У.М.Н.И.К.» предполагает финансирование развития (до уровня коммерческого применения) научно-технической идеи на протяжении двух лет. Заявите-

лям (студентам, аспирантам, молодым специалистам) предоставляется возможность получить средства в размере 200 тыс. руб. в год на выполнение НИОКР. Отбор на первый и второй год участия в программе осуществляется на конкурсной основе. Поэтому, как и при участии в программе «Старт», важно, чтобы проекты имели существенные преимущества. Критерии отбора следующие: наличие актуальной инновационной идеи (разработки), основанной на проведенных исследованиях; потенциальная возможность коммерциализации идеи (т. е. предлагаемая идея не должна иметь исключительную направленность на науку, необходимо показать понимание, как идею можно превратить в инновационный бизнес); человек, способный развить идею, а также готовый к организации собственного инновационного бизнеса¹.

Таким образом, если в программе «Старт» рассматриваются МИП на стадии развития «старт», то программа «У.М.Н.И.К.» обращена на посевную и даже предпосевную стадию. На выявление и поддержку перспективных «*pre-seed*»-проектов (именно проектов, поскольку на данных этапах компания как таковая может быть не создана) также направлен конкурс инновационных идей БИТ (бизнес инновационных технологий). Призовой фонд конкурса — 20 тыс. долл. — присуждается победителю, и по 5 тыс. долл. — за второе и третье места. В отличие от программ Фонда содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере (Фонда Бортника), лучшими бизнес-идеями в конкурсе БИТ могут быть признаны только бизнес-идеи, ориентированные на создание реального бизнеса, на реальных потребителей, а не на научно-исследовательскую работу. Судейская комиссия конкурса состоит из бизнес-ангелов, управляющих венчурными фондами, из-

вестных предпринимателей, преподавателей ведущих технических вузов и бизнес-школ. Поэтому и критерии оценки заявок и бизнес-планов соответствующие — финансовая составляющая проекта, знание рынка, способность стать на нем лидером, компетентность и опытность команды заявителей, а также понимание необходимых объемов и наличие четкого плана расходования инвестиций.

Таким образом, прежде чем участвовать в соответствующих грантовых программах и конкурсах, МИП (проекты) должны учитывать, что именно следует обозначить и представить в заявках, чтобы иметь конкурентные преимущества перед другими проектами и получить необходимое финансирование.

Российская венчурная компания (РВК). Посевной Фонд, созданный Российской венчурной компанией, в отличие от грантовых программ Фонда содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере, занимается инвестированием МИП, т. е. входит в уставной капитал создаваемых компаний. Фонд не может быть единственным инвестором в компанию и предоставляет не более 75% объема инвестиционной потребности, остальные 25% суммы необходимых инвестиций вкладывает частный инвестор. Средства, выделяемые Фондом на одну компанию, могут достигать 25 млн руб. на первом раунде инвестирования, однако за эти инвестиции требуется значительная доля в компании. МИП, претендующим на инвестиции Фонда, следует знать об обязательных требованиях, предъявляемых к компаниям.

В оценке и выборе инновационных компаний Фонд использует следующие критерии: потенциал для существенного роста МИП; соответствие деятельности МИП приоритетным направлениям развития науки, технологий и техники Российской Федерации; квалифицированная команда проекта².

¹ Фонд содействия развитию малых форм предприятий: URL: www.fasie.ru.

² Российская венчурная компания. Официальный сайт: URL: rusventure.ru.

Но поскольку деньги Фонда посевных инвестиций — это не гранты, а инвестиции в капитал компании, которые сопровождаются возвратом от продажи доли, для Фонда важен коммерческий успех инновационного проекта, реализуемого компанией. Венчурные деньги, которые так нужны рынку, должны обоснованно и разумно инвестироваться, поэтому поиск и отбор компаний осуществляется через партнерскую сеть, так называемых венчурных партнеров, специалистов венчурного бизнеса. Венчурными партнерами могут выступать сети бизнес-ангелов, бизнес-инкубаторы, региональные фонды и т. д. В функции венчурных партнеров также входит поиск частных инвесторов (так как инвестиционный процесс построен на софинансировании 75:25) и постинвестиционное сопровождение проектов. Развивая сеть партнеров, РВК способствует обеспечению свободного доступа для любого из участников рынка к любому элементу сети. Кроме того, между венчурными партнерами существует конкурентная борьба за перспективные проекты, поскольку после заключения сделки об инвестировании компании Фондом партнер получает определенный процент от инвестируемой суммы (по договоренности с компанией). Конкуренция в итоге определяет, чья экспертиза, бизнес-чутье наиболее эффективны, кто из венчурных партнеров оказывается наиболее успешным на рынке.

Выстроенная система работы с венчурными партнерами способствует увеличению числа профессионалов в области венчурного бизнеса, которые смогут осуществлять качественный отбор и экспертизу инновационных проектов, структурировать сделки, привлекать инвестиции. Очень важная задача — «воспитать» венчурных специалистов, которые смогут вырасти в управляющие команды, а впоследствии — и в венчурные фонды, поскольку сегодня существует потребность в таких ресурсах: и управляющие компании, вен-

чурные фонды, и в целом институты развития и поддержки инновационного предпринимательства нуждаются в квалифицированных кадрах.

Таким образом, на более поздних стадиях ситуация с привлечением средств несколько меняется, и уже инвесторы конкурируют между собой за участие в наиболее успешных, прибыльных инновационных проектах, реализуемых МИП. Поскольку в дальнейшем инвестор продает свою долю в компании, окупая вложенные в проект средства, инвестору выгодно участвовать лишь в компаниях, развивающихся с высокими темпами роста, имеющих большой потенциал развития.

Региональные венчурные фонды и Посевной фонд РВК конкурируют за интересные проекты на ранних стадиях, в то время как корпорация «Роснано» вступает в борьбу на более поздних стадиях. Бизнес-ангелы также не ограничиваются вкладыванием в перспективные проекты только собственных средств, но создают синдикаты, так называемые сети, способные практически на равных конкурировать с профессиональным венчурным капиталом.

Еще раз следует напомнить, что, собираясь обратиться к частному инвестору или в соответствующие структуры, которые предоставляют венчурное финансирование, необходимо предварительно изучить требования, предъявляемые венчурными фондами или бизнес-ангелами, ознакомиться с их предпочтениями и в конечном итоге соответствовать установленным критериям, иметь грамотный бизнес-план, который нужно составить с учетом всех предпочтений инвесторов. При выборе источника финансирования (бизнес-ангела, грантовой программы, венчурного фонда), готового предоставить венчурные инвестиции в компанию, необходимо учитывать и интересы команды, участвующей в инновационном проекте (согласен ли предприниматель работать на предложенных условиях).

Например, главным преимуществом грантовой программы по сравнению с частными венчурными инвестициями является то, что гранты и субсидии выдаются безвозмездно, их не надо возвращать как кредиты, и грантодатель не получает долю в финансируемом бизнесе как венчурный инвестор. С другой стороны, основным недостатком грантовых программ является несоответствие размеров грантов задачам, которые стоят перед инновационными компаниями, а также большой объем требуемой отчетности по использованию предоставляемых средств.

При сотрудничестве с бизнес-ангелом процесс инвестирования происходит в течение гораздо меньшего периода времени, нежели при работе с венчурными фондами или государственными институтами. Бизнес-ангелы в большей мере, чем венчурные капиталисты, осуществляют поддержку проинвестированных компаний, предоставляя им услуги по развитию управления, маркетинговой стратегии, установлению контактов, бизнес-планированию и т. д., что, в частности, упрощает в дальнейшем получение этими компаниями финансирования из других источников, прежде всего — венчурных фондов. Однако при работе с бизнес-ангелом очень большую роль играют личные взаимоотношения, важно найти инвестора, с которым взгляды команды МИП на управление развиваемого бизнеса полностью совпадут. В ином случае будет сложно избежать конфликтных ситуаций.

И хотя, с одной стороны, между участниками инвестиционной инфраструктуры имеет место соперничество за проекты с высоким потенциалом успешной коммерциализации, с другой стороны, они активно взаимодействуют и сотрудничают с другими элементами инвестиционного процесса. Участие государственных институтов в финансировании проектов, находящихся на ранних стадиях, снижает риски частных инвесторов, что способствует привлечению частного капитала в высокорискованные

проекты. В свою очередь, для венчурных фондов привлечение частных инвестиций в компанию — лучший критерий качества реализуемого проекта и, если в проекте участвуют частные деньги, то это с большой степенью вероятности успешный проект, который целесообразно финансировать.

Рассмотрим систему взаимодействия между МИП и элементами инвестиционной инфраструктуры инновационной системы Нижегородской области.

Среди основных элементов этой инфраструктуры следует выделить ЗПИФ «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Нижегородской области» (ЗПИФ «РВФНО»), НП Ассоциация бизнес-ангелов «Стартовые инвестиции».

НП Ассоциация бизнес-ангелов «Стартовые инвестиции» (СИ) представляет собой структуру, объединяющую единомышленников, которые являются или готовы стать бизнес-ангелами. Помимо инвестирования финансовых средств, необходимых для старта и развития проектов, Ассоциация обучает и формирует команды менеджеров для их реализации.

Основная цель деятельности Ассоциации — организация системы, создающей необходимые условия для привлечения частного капитала в инновационные и перспективные проекты, предприятия, нуждающиеся в источниках финансирования. Объединение необходимых ресурсов — капитала, делового опыта и знаний инвестора с инновационными, перспективными идеями и проектами является залогом их успешной реализации и дальнейшего развития.

«Стартовые инвестиции» как звено Инвестиционной инфраструктуры РИС Нижегородской области является Венчурным партнером *Фонда посевных инвестиций Российской венчурной компании* — это организация, имеющая в штате или привлекающая по гражданско-правовому договору специалиста/специалистов в сфере вен-

чурных инвестиций, осуществляющая деятельность по поиску, подготовке инновационных компаний к инвестированию за счет средств Фонда, привлечению частных инвестиций в инновационные компании и возможному постинвестиционному сопровождению деятельности портфельных компаний с целью роста их капитализации, а также прошедшая регистрацию Венчурного партнера в порядке, установленном Положением о системе Венчурных партнеров Фонда посевных инвестиций Российской венчурной компании и порядке их регистрации³.

В задачи «СИ» как партнера Фонда входит:

1. Использование своего профессионального опыта в сфере венчурных инвестиций и налаженных взаимоотношений с участниками рынка в целях активизации инвестиционной деятельности на инновационно-технологическом рынке, продвижения на рынок перспективных инновационно-технологических товаров, продукции и услуг.

2. Развитие навыков и компетенций управления венчурными проектами на основе взаимовыгодного сотрудничества с участниками инвестиционного процесса Фонда.

3. Увеличение объемов частных инвестиций в венчурные проекты.

4. Обеспечение устойчивого роста и развития Инновационных компаний, проинвестированных Фондом.

5. Достижение максимальной капитализации и прибыльности Портфельных компаний Фонда.

Результатом деятельности НП «Стартовые инвестиции» как регионального Венчурного партнера Посевого фонда РВК стало финансирование в 2010 г. проекта компании ООО «СимпроТЭК» «Система повышения

энергоэффективности добычи углеродного сырья и энергоаудита».

Другим основным участником рынка венчурного капитала Нижегородской области является ЗПИФ «РВФНО».

Фонд участвует в уставном капитале малых инновационных компаний путем приобретения доли участия при формировании или увеличении уставного капитала. Наряду с этим инвестирование может осуществляться в других формах, разрешенных законодательством Российской Федерации и правилами доверительного управления Фондом. Инвестиционная стратегия Управляющей компании при управлении Фондом предусматривает осуществление инвестиций в малые инновационные компании, находящиеся преимущественно на ранней стадии развития бизнеса и зарегистрированные в соответствии с законодательством Российской Федерации на территории Нижегородской области.

В 2010 году из потока проектов, который поступил в Фонд, был отобран проект саровского предприятия «НаноКорунд», входящего в Группу компаний «Бинар К^о». Предприятие занимается выпуском сверхчистого высокодисперсного порошка окиси алюминия, используемого во многих отраслях промышленности, и, в первую очередь, для производства искусственных сапфиров, из которых, в свою очередь, нарезаются подложки для выращивания кристаллов сверхярких светодиодов. На развитие «НаноКорунд» получило 40 млн руб. Это был взнос в уставной капитал со стороны РВК, ВТБ и нижегородской администрации в оплату 51% в предприятии. Само предприятие внесло нематериальные активы на сумму 38 млн руб. в оплату 49% в предприятии.

Второй проект, проинвестированный в 2010 г., — это разработка совершенно уникальных микрозаправочных устройств для заправки сжатым природным газом автотранспорта и сельхозтехники. Разработчиком является предприятие «Микроме-

³ Положение о системе венчурных партнеров Фонда посевных инвестиций Российской венчурной компании и порядке их регистрации от 16 августа 2010 г. URL: rusventure.ru.

тан-С», которое также входит в Группу компаний «Бинар К^о». Проект пока в стадии развития, и в его реализацию фонд инвестировал также 40 млн руб.

Перспективным является и проект, представленный ООО «Файрсток» (производство медицинских покрытий для ран и ожогов «Локус» с наноразмерными частицами). Этот проект будут софинансировать госкорпорация «Роснано» и ЗПИФ «РВФНО», которые проинвестируют в его реализацию по 50 млн руб.

Заключение

Еще раз подчеркнем, что на пути развития российских инновационных компаний существует множество препятствий. Во-первых, серьезной проблемой является нехватка грамотных управленцев. Недостаточно выдвинуть перспективную идею, ее надо уметь продать. В России мало специалистов в области инновационного менеджмента, нет грамотных маркетологов, способных правильно преподнести плюсы и коммерческие выгоды проекта.

Помимо нехватки кадровых ресурсов, наблюдается проблема с привлечением инвестиций в инновационные проекты, реализуемые российскими компаниями. В настоящее время российские инновационные компании, находящиеся на ранней стадии, не вызывают интереса у профессиональных венчурных инвесторов. Крупные компании к поддержке инновационных разработок, ведущихся на малых предприятиях самостоятельно, проявляют мало интереса. Банкам не выгодно работать на этом сегменте кредитного риска: очень высокие риски, плохо обоснованные бизнес-планы, невысокая ликвидность обеспечения.

Говоря об инновационном развитии, нужно понимать, что оно возможно только в условиях конкурентной экономики, равных условий игры, благоприятного инвестиционного климата, развитой законодательной

базы. В 2010 г. был разработан проект стратегии инновационного развития РФ на период до 2020 г. «Инновационная Россия — 2020», где был обозначен ряд задач и мер, которые необходимо предпринять для стимулирования инноваций.

Авторы Стратегии указывают на высокий уровень развития в настоящий момент ряда элементов инновационной инфраструктуры и ресурсного обеспечения в России, но в то же время отмечается отсутствие мотивов к инвестиционному поведению экономических субъектов и эффективной кооперации их друг с другом и с сектором исследований и разработок. При этом авторы призывают к совершенствованию «национальной инновационной системы (НИС)», главную роль в которой играет не государство, не наука, а малый, средний и крупный бизнес. При этом сегодня в работах по теории инноваций анализируются новые модели инновационного развития, которые отличаются как от модели Б. Ландвела, где главным двигателем являлись компании, так и от модели «треугольника» Г. Сабато, в которой основная роль отводилась государству. Новая модель получила название концепции «тройной спирали». В соответствии с данной концепцией доминирующее положение отводится институтам, ответственным за создание нового знания, с другой стороны, отмечается важность сетевого характера взаимодействия участников инновационного процесса в рамках стратегических инновационных сетей, где выделяют внутри-фирменные, внутри-государственные и внутри-университетские отношения.

Кроме того, одной из основных задач, определенных в Стратегии, является расширение масштабов финансовой поддержки инновационной деятельности на ранних стадиях. В частности, предполагается реанимировать Российский фонд технологического развития, который станет важнейшим институтом обеспечения грантовой поддержки инновационной деятельности.

Несмотря на значительные недостатки Стратегии развития, и, прежде всего, декларативность, за которой не стоит основательный анализ проблем, с которыми сталкиваются инновационные компании, отсутствие определенной модели инновационного развития страны, важное значение уделяется вопросу стимулирования бизнеса к инновационной деятельности. В эту сферу усилий входит деятельность институтов развития, которые уже созданы и работают, а также ряд дополнительных мер, которые должны эту деятельность усилить. Таким образом, задача инвесторов и государства направлена на создание условий для преодоления трудностей стартового этапа, для эффективной работы малых инновационных компаний. Поэтому успешность малых инновационных компаний зависит, прежде всего, от способности привлекать необходимые ресурсы и эффективно использовать их для создания конкурентных преимуществ, освоения новых рынков и завоевания лидирующих позиций на них.

Список литературы

1. Бизнес инновационных технологий: URL: www.bit-konkurs.ru.
2. Гулькин П. А. Венчурное инвестирование в России: первопроходцы в выигрыше! Возникновение венчурной индустрии в России // Рынок ценных бумаг. 2003. №6.
3. Каширин А. И, Семенов А. С. Российский опыт привлечения стартовых инвестиций. М.: Вершина, 2007.
4. Комаров А. Г. Формирование команды инновационного проекта // The AngellInvestor. 2009. №6 (12).
5. Рогова Е. М., Ткаченко Е. А., Фияксель Э. А. Венчурный менеджмент. М.: изд-во Высшей школы экономики, 2011.
6. Российская венчурная компания. Официальный сайт: URL: rusventure.ru.
7. Российская корпорация нанотехнологий. Официальный сайт: URL: rusnano.com.
8. Фияксель Э. А. Теория, методы и практика венчурного бизнеса. СПб.: изд-во СПбГУЭФ, 2006.
9. Фонд содействия развитию малых форм предприятий. URL: www.fasie.ru.

E. Fiyaksel, Head of Innovation Systems Management Laboratory, Head of venture management department, Professor, National Research University Higher School of Economics Nizhny Novgorod Branch, Innovation systems management laboratory, Venture management department, eduardf@pbox.ru

E. Ermakova, Expert, National Research University Higher School of Economics Nizhny Novgorod Branch, Faculty of Management, Innovation systems management laboratory, eermakova@hse.ru

UNITY AND COMPETITION OF VENTURE CAPITAL INVESTMENTS

During its development, small innovative companies are faced with many challenges. There is question the lack of financial resources before the companies and entrepreneurs seeking a substantial growth, and competition is always quite hard. Then there is the problem of finding sources of funding. In addition, the innovative development companies, directly linked to the competencies of professionals working in these companies. In the venture business team is a key factor of success.

The access to the most perspective projects is a key success factor for investors. In our days in Russia the number of interesting companies and projects is limited. Therefore, there is a serious competition among venture capital funds, development institutions and business angels for these projects. On the other hand, interaction and cooperation are needed between these parties for the development of entrepreneurial projects.

Key words: small innovative company, business angels, venture capital funds, stage of investment.