

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

Кадашникова Екатерина Николаевна
Бухгалтер,
ООО "Азбука бухучета",
г. Ульяновск

VENTURE FINANCING

E. Kalashnikova

Annotation

Venture capital investments – investments, usually in the form of share capital, in the fast-growing high-tech enterprises. This kind of investment is typical for commercialization of results of scientific research in science-intensive and high-tech areas where the prospects of high-tech enterprises are not guaranteed and there is a significant amount of risk for the investor. Proceeding from the above venture financing is a long-term (5–7 years) high-risk investments of private capital in the share capital of newly created small high-tech growth companies that are focused on development and production of science-intensive products, their development and expansion, with the purpose to gain profit from an increase in value of the investment. The purpose of the venture capital investors receive a high return on investment that they mostly come back in the form of a premium on investment when selling shares after several years of successful development of the company, for example, business partners, or large companies in the same industry, or on the open market of the Central Bank.

Keywords: venture financing; venture Bank; innovation; innovation; business angels; state-chasnoe partnership; venture capital; venture capital financing.

Аннотация

Венчурные инвестиции – инвестиции, как правило, в виде акционерного капитала, в быстрорастущие высокотехнологичные предприятия. Этот вид инвестирования характерен для коммерциализации результатов научных исследований в наукоемких и высокотехнологических областях, где перспективы высокотехнологичного предприятия не гарантированы и имеется значительная доля риска для инвестора. Исходя из выше сказанного венчурное финансирование – это долгосрочные (5–7 лет) высокорисковые инвестиции частного капитала в акционерный капитал вновь создаваемых малых высокотехнологичных перспективных компаний, ориентированных на разработку и производство наукоемких продуктов, для их развития и расширения, с целью получения прибыли от прироста стоимости вложенных средств. Цель венчурного капитала – получение инвесторами высокого дохода от инвестиций, которые им в большинстве своем возвращаются в виде надбавки на вложенные инвестиции при продаже доли после нескольких лет успешного развития компании, например, партнерам по бизнесу, либо крупной компании той же отрасли, либо на открытом рынке ЦБ.

Ключевые слова:

Венчурное финансирование; венчурный банк; инновации; инновационная деятельность; бизнес-ангелы; государственно-частное партнерство; венчурный капитал; венчурное финансирование.

Венчурные инвестиции могут осуществляться через венчурный банк.

Банк венчурный. Банк, создаваемый для кредитования "рисковых" проектов, например научно-технических работ с неопределенным или отдаленным по времени эффектом; кредитные ресурсы формируются в основном за счет взносов государства, а также спонсорской поддержки; при успешном завершении научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР) банк получает учредительский доход, определенную долю прибыли от внедрения инноваций.

В рамках Государственно-частного партнерства сформировано 7 венчурных фондов. Общий объем этих фондов – 18,983 млрд. руб. Фонды сформированы на 10 лет. Формат фондов: Закрытый паевой инвестиционный фонд.

Антипина О.В. пишет, что доля Российской венчурной компании в каждом фонде составляет 49%. 51% сред-

ства частных инвесторов [1].

Региональные венчурные фонды.

В рамках Государственно-частного партнерства сформированы региональные венчурные фонды. Фонды сформированы на 7 лет. Формат фондов: Закрытый паевой инвестиционный фонд [2].

Структура активов Фондов: 25% – средства федерального бюджета, 25% средства бюджета региона и 50% – вложения частных инвесторов. Управляющие компании Фондов выбраны на конкурсной основе.

Венчурный капитал (*англ. Venture Capital*) – капитал инвесторов, предназначенный для финансирования новых, растущих или борющихся за место на рынке предприятий и фирм (стартапов) и поэтому сопряженный с высокой или относительно высокой степенью риска. Венчурный капитал, как правило, ассоциируется с инновационными компаниями.

Таблица 1.

Список фондов совместно с Российской венчурной компанией

Название фонда	Объем фонда	Управляющая компания
ВТБ-Фонд венчурный	3,061 млрд.руб.	ВТБ Управление активами
Биопроцесс Кэпитал Венчурс	3 млрд.руб.	Биопроцесс Кэпитал Партнерс
Максвелл Биотех	3,061 млрд. руб.	Максвелл Эссет Менеджмент
Лидер-Инновации	3 млрд.руб.	Лидер
Тамир Фишман Си Ай Джи	2 млрд.руб.	ЦентрИнвест
Новые технологии	3,061 млрд.руб.	Альянс РОСНО Управление Активами
С-Групп Венчурс	1,8 млрд.руб.	Север Эссет Менеджмент

Таблица 2.

Список сформированных фондов

Название фонда	Объем фонда	Управляющая компания
2-й венчурный фонд Москвы	800 млн. руб.	ВТБ Управление активами
Венчурный фонд Волгоградской области	280 млн. руб.	Ай-Мэн Кэпитал
Венчурный фонд Воронежской области	280 млн. руб.	Сбережения и инвестиции
Венчурный фонд Калужской области	280 млн. руб.	Пиоглобал Эссет Менеджмент
Венчурный фонд Краснодарского края	800 млн. руб.	Ай-Мэн Кэпитал
Венчурный фонд Красноярского края	120 млн. руб.	Тройка Диалог
Венчурный фонд Москвы	800 млн. руб.	Альянс РОСНО Управление Активами
Венчурный фонд Московской области	280 млн. руб.	Тройка Диалог
Венчурный фонд Нижегородской области	280 млн. руб.	ВТБ Управление активами
Венчурный фонд Пермского края	200 млн. руб.	Альянс РОСНО Управление Активами
Венчурный фонд Республики Мордовия	280 млн. руб.	Альянс РОСНО Управление Активами
Венчурный фонд Республики Татарстан	800 млн. руб.	Тройка Диалог
Венчурный фонд Республики Татарстан (высоких технологий)	300 млн. руб.	АК Барс Капитал
Венчурный фонд Санкт-Петербурга	400 млн. руб.	ВТБ Управление активами
Венчурный фонд Самарской области	280 млн. руб.	Инвест-менеджмент
Венчурный фонд Саратовской области	280 млн. руб.	ВТБ Управление активами
Венчурный фонд Свердловской области	280 млн. руб.	Ермак
Венчурный фонд Томской области	120 млн. руб.	Мономах
Венчурный фонд Тюменской области	280 млн. руб.	Пиоглобал Эссет Менеджмент
Венчурный фонд Чувашской Республики	280 млн. руб.	НИК Развитие

Типы венчурного финансирования [3].

Пакеты венчурного финансирования могут быть различного типа:

1. обычные акции;
2. привилегированные акции;
3. кредит.

Характерные черты венчурного капитала [4].

1. Финансирование предоставляется новым или существующим фирмам, обладающим потенциалом.

2. Предоставляется венчурным предприятиям и предприятиям, создающим новые ниши на рынке, т.к. у них нет обеспечения, истории и доходов, позволяющих получить кредит.

3. Опыт менеджеров – главный критерий при оценке перспектив вероятности получения финансирования.

4. Предприниматель передает некоторую часть собственности и контроля над бизнесом инвестору.

5. Инвестиции, требующие высоких прибылей, структурируются так, чтобы возврат на них был осуществлен в течение 3–7 лет.

6. Став ликвидной – через IPO, продажу бизнеса и т.п. – фирма переходит на другие источники финансирования.

7. Венчурные капиталисты ожидают получить 20–50% годовой прибыли на свои инвестиции к моменту ликвидации фирмы.

8. Типичный размер инвестиций от \$ 500 тыс. до \$ 5 млн.

Венчурное предприятие (англ. *venture company*) – предприятие малого бизнеса, занимающееся опытно-конструкторскими разработками или другими наукоемкими работами, благодаря которым осуществляются рискованные проекты. Венчур бывает внешним и внутренним. Внутренний венчур организуется самими авторами идеи и венчурным предпринимателем. Внешний венчур занимается привлечением средств для осуществления рискованных проектов через пенсионные фонды, средства страховых компаний, накопления населения, средства государства и других инвесторов.

Российская венчурная компания. ОАО "Российская венчурная компания" (ОАО "РВК") – институт развития созданный в соответствии с Распоряжением Правительства РФ от 7 июня 2006 года с целью стимулирования создания в России собственной индустрии венчурного инвестирования, развития инновационных отраслей экономики и продвижения на международный рынок российских наукоемких технологических продуктов.

Уставный капитал ОАО "РВК" в настоящее время составляет 28 225 879 400 рублей.

Основными целями деятельности ОАО "РВК" являются: стимулирование создания в России собственной ин-

дустрии венчурного инвестирования и значительное увеличение финансовых ресурсов венчурных фондов.

РВК вкладывает средства через частные венчурные фонды, предоставляя каждому из них 49% от их инвестиционных ресурсов. Остальные 51% управляющая компания привлекает у частных инвесторов. Число венчурных фондов, сформированных РВК, достигло шести при их общем объеме 17,183 млрд. рублей. 100% РВК принадлежит Федеральному агентству по управлению федеральным имуществом (Росимущество) [5].

Развитие Силиконовой долины. Во время 60–х и 70–х гг. XX в. венчурные фирмы сфокусировали свои инвестиции главным образом на компаниях, которые находятся на начальной стадии развития или на стадии расширения. Как правило, эти компании использовали достижения в электронных и информационных технологиях, а также в технологиях в области медицины. В результате, венчурное финансирование стало синонимом финансирования технологий. В 1974 году венчурные фирмы пережили временный спад из-за того, что рухнула фондовая биржа, и, естественно, инвесторы настороженно относились к этому новому типу инвестиционного фонда. Показатели 1978 года стали рекордно высокими для венчурного капитала. Доходы этой индустрии в 1978 году составил 750 миллионов долларов.

В 1980 законодательство позволило пенсионным фондам инвестировать в альтернативные виды капиталов, такие как стартапы. В 1983 году произошел бум – американский фондовый рынок резко увеличился, а число первичных размещений акций на бирже впервые за всю историю Соединенных Штатов превысило 100. В этом же году была основана большая часть крупнейших и самых успешных фирм, функционирующих сегодня. XX века в связи с большим количеством первичных размещений акций, а также неопытности многих менеджеров венчурных фондов, возврат от венчурного капитала был очень низким. Венчурные фирмы сокращали издержки, усердно работая, для того, чтобы сделать свои портфельные компании успешными [6].

В конце 90–х произошел бум всемирно известных венчурных фирм, находящихся на Сэнд Хилл Роуд – в Менло-Парк, Калифорния. Было проведено огромное количество крупных IPO, и решающим фактором для получения выгод от этих IPO был доступ к "дружественным и семейным" акциям. На этой стадии у обычных инвесторов не было бы никаких шансов инвестировать капитал по цене исполнения опциона Обвал на американской фондовой бирже NASDAQ, а также резкий спад в сфере технологий, начавшийся в марте 2000 года, всколыхнули некоторые венчурные фонды из-за губительных потерь от переоцененных и недоходных "стартапов" – недавно открывшихся компаний. К 2003 году многие фирмы были вынуждены "списать" компании, в которые они инвест-

тировали несколькими годами ранее, в связи с чем многие фонды оказались "под водой" (рыночная стоимость их портфельных компаний была ниже инвестированной стоимости) [7]. Венчурные инвесторы начали искать пути снижения высокого уровня обязательств, которые они давали венчурным фондам. К середине 2003 года венчурная индустрия сократилась примерно до 50 % ее современных размеров. Тем не менее, ежеквартальный обзор венчурных инвестиций MoneyTree Survey, осуществляемый компанией PricewaterhouseCoopers, показывает, что общая сумма венчурных инвестиций остается на одном уровне с 2003 года до второго квартала 2005 года [8]. Оживление деятельности Интернет компаний (произошедшее благодаря таким сделкам, как приобретение компанией eBay ip-телефонной сети Skype, приобретение веб-сайта MySpace компанией News Corporation, а также очень успешное IPO компании Google) помогло возродить венчурную индустрию.

Профессор Нечаев А.С. в своих статьях пишет о венчурном финансировании различных стадий развития компании.

Финансирование ранних стадий.

Предпосевная. Небольшие суммы выделяются изобретателю или предпринимателю для обоснования своей концепции потенциальной доходности бизнеса, который находится в стадии разработки.

Посевная. Финансирование предоставляется для завершения разработки продукта и начального маркетинга. Как правило, на данной стадии своего развития компания имеет: команду ключевого менеджмента, подготовленный бизнес-план, проведенные первоначальные маркетинговые исследования.

Первая. Финансирование предоставляется для начала производства в коммерческом масштабе и продаж, а также компаниям, израсходовавшим свой первоначальный капитал и нуждающимся в следующем раунде финансирования, для того чтобы начать коммерческий выпуск продукции и ее продажи [9].

Финансирование стадий роста и расширения.

Вторая. Предоставляется оборотный капитал для поддержания растущих счетов и создания запасов прогрессирующим компаниям, не вышедшим на рентабельную деятельность.

Третья. Предоставляются денежные средства на значительное расширение производства, маркетинг, пополнение оборотного капитала или для разработки усовершенствованного продукта, внедрения новых технологий или для увеличения ассортимента компании, ставшей

рентабельной.

Поздняя. Предоставляются денежные средства фирме, готовящейся продавать свои акции на бирже в ближайшие 6–12 месяцев. Могут быть задействованы механизмы реструктуризации основных акционерных позиций путем проведения вторичных сделок. Это делается в том случае, когда "ранние" инвесторы хотят продать часть своих акций или совсем выйти из проекта. Промежуточное финансирование также используется при смене менеджмента компании, для того чтобы контрольный пакет акций был куплен до того, как компания выпустит свои акции на рынок.

Прокопьева А.В. в своей статье рассматривает теоретический аспект венчурного финансирования [10].

Распределение ролей в венчурной фирме. Главные партнеры венчурной фирмы (которых также называют венчурными капиталистами) являются руководителями, другими словами, они – профессионалы инвестиционного бизнеса. Их карьерный опыт может варьироваться, но в большинстве своем эти партнеры являлись генеральными директорами в компаниях подобных тем, которые финансирует их партнерство. Инвесторов венчурных фондов называют партнерами с ограниченной ответственностью. Эта группа инвесторов состоит из очень состоятельных лиц и институтов, обладающих крупными суммами наличного капитала, таких как государственные и частные пенсионные фонды, университетские финансовые фонды, страховые компании, и из посредников объединенных инвестиций. Другие посты в венчурной фирме представлены венчурными партнерами и временно-участвующими предпринимателями (ВУП). Венчурные партнеры предлагают сделки и получают прибыль только с тех сделок, над которыми они работают (в отличие от главных партнеров, которые получают прибыль со всех сделок).

Структура фондов. Большинство венчурных фондов существуют 10 лет. Эту модель впервые успешно применили фонды Силиконовой долины в 1980-х гг. для обширного инвестирования в технологические тенденции, но только в период доминирования, с целью снижения подверженности управленческому и маркетинговому рискам любой частной фирмы или ее продукции. В таком фонде инвестор имеет определенные обязательства перед этим фондом, которые венчурные капиталисты со временем "начинают проклипать", пока фонд осуществляет инвестиции [11].

Объекты инвестиций. Венчурные капиталисты могут быть универсальными или узкоспециализированными инвесторами в зависимости от своей инвестиционной стратегии. Универсальными инвесторами называются венчурные капиталисты, инвестирующие в различные отрасли промышленности, или в компании, в различных

географических местоположениях, или в различные стадии жизненного цикла компании. В качестве альтернативы, инвесторы могут специализироваться в одной или двух отраслях промышленности или инвестировать только в компании на определенной географической территории. Не все венчурные капиталисты инвестируют в "стартапы". В отличие от венчурных фирм, которые инвестируют только в компании на ранних стадиях, венчурные капиталисты вдобавок к этому инвестируют в компании на различных стадиях делового жизненного цикла. Венчурный капиталист может инвестировать, прежде чем появится реальный продукт или прежде чем компания будет организована (так называемое "посевное инвестирование"), или может предоставить капитал, чтобы "запустить" компанию на первой или второй стадии развития, которое также называют "ранним инвестированием". Венчурный капиталист также может обеспечить необходимое финансирование, чтобы помочь компании перерасти критическую финансовую массу и стать более успешной ("финансирование на стадии расширения"). Венчурный капиталист может инвестировать средства в течение всего жизненного цикла компании, и поэтому некоторые фонды фокусируются на инвестировании в компании на более поздних стадиях, оказывая финансовую помощь для того, чтобы компания переросла "критическую массу" и привлекла общественность к финансированию через приобретение акций на бирже. В качестве альтернативы, венчурный капиталист может помочь в слиянии и поглощении другой компанией, обеспечивая ликвидность и выход учредителям компании. Некоторые венчурные фонды, напротив, специализируются на поглощении, реформировании или рекапитализации акционерных компаний открытого и закрытого типа, являющихся привлекательными для инвесторов. Существуют различные венчурные фонды: те, которые широко диверсифицируются и инвестируют в компании в различных отраслях промышленности, начиная с полупроводников, программного обеспечения, и кончая розничной торговлей и ресторанным бизнесом, и те, которые специализируются только лишь в одной технологии. Пока инвестиции в высокие технологии составляют большую часть венчурного инвестирования США в связи, с чем венчурная индустрия привлекает к себе много внимания. Венчурные капиталисты также инвестируют в компании, работающие в сфере строительства, промышленного производства, бизнес услуг и т. д. Некоторые фирмы специализируются на инвестициях в розничные компании, другие фокусируются на инвестициях только лишь в "социально ответственные" стартовые предприятия. Венчурные фирмы бывают различных размеров, от небольших компаний, специализирующихся на семенном финансировании с оборотом в несколько миллионов долларов, до крупных фирм с оборотом инвестируемого по всему миру капитала более миллиарда долларов. Общим знаменателем во всех этих видах венчурного инвестирования является то, что венчурные капиталисты – это непассивные инвесторы. Они проявляют активный и надлежащий интерес к

консультированию, руководству и развитию компаний, в которые они инвестировали. Они хотят увеличить стоимость за счет своего опыта в инвестировании в десятки и сотни компаний. Некоторые венчурные фирмы успешно создают синергетический эффект между различными компаниями, в которые они инвестировали. Например, одна компания, у которой есть отличная программа, но нет нормальной дистрибьютерской технологии, может быть скооперирована с другой компанией или ее руководством в венчурном портфеле, которая обладает лучшими дистрибьютерскими технологиями.

Оплата труда. В обычном венчурном фонде главные партнеры получают ежегодные выплаты в размере 2 % от вложенного в фонд капитала и 20 % от чистой прибыли со всех проданных активов при выходе из фонда (так называемое соглашение "два и двадцать", сопоставимое с другими выплатами в большинстве хеджевых фондов) [12]. В связи с тем, что у фондов может закончиться капитал еще до конца своего существования, крупные венчурные капиталисты вкладывают деньги в несколько фондов одновременно, что позволяет более крупной фирме сохранить специалистов на всех стадиях развития фирм и почти постоянно функционировать. Небольшие фирмы обычно процветают и терпят крах вместе со своими первоначальными промышленными контрагентами. К тому времени как фонды уходят из бизнеса появляется совершенно новое поколение технологий и людей, которых генеральные партнеры могут не знать в достаточной степени, и поэтому разумнее осуществить переоценку и поменять отрасли промышленности или персонал, чем пытаться инвестировать больше в индустрию и людей, с которыми партнеры уже знакомы.

Мобилизация венчурного капитала. Венчурный капитал не подходит всем предпринимателям. Венчурные капиталисты обычно очень тщательно выбирают, во что вкладывать: по эмпирическому правилу, фонд может инвестировать всего лишь в одну из четырех сотен представленных ему возможностей. Фонды больше всего заинтересованы в рискованных предприятиях, обладающих высоким потенциалом роста, так как только такие возможности вероятнее всего обеспечат финансовый возврат, и успешный выход в течение необходимого периода времени (как правило, 3–7 лет), ожидаемого венчурными капиталистами. Потребность в высоких доходах превращает венчурное финансирование в дорогостоящий источник капитала для компаний, и самый подходящий для предприятий, которым необходим огромный стартовый капитал, и которые нельзя профинансировать более дешевыми методами, таким как долговое финансирование. Наиболее часто это происходит с нематериальными активами, такими как программное обеспечение и другие виды интеллектуальной собственности, ценность которых еще не проверена. В свою очередь это объясняет, почему венчурный капитал больше всего превалирует в быстро развивающихся технологических отраслях, а также в

биотехнологических отраслях. Если у компании имеются те качества, которые необходимы венчурным капиталистам, такие как отличный бизнес-план, хорошая команда менеджеров, инвестиции и энтузиазм учредителей, хороший потенциал для выхода из инвестиционного проекта до окончания финансового цикла, ожидаемый уровень возврата не менее 40 % в год, то ей будет проще мобилизовать венчурный капитал.

Альтернативы венчурному капиталу. Из-за жестких требований к потенциальным инвестициям венчурных капиталистов многие предприниматели ищут источники начального финансирования со стороны бизнес-ангелов, у которых будет больше желание инвестировать в рискованные и вместе с тем перспективные проекты, или у которых ранее сложились хорошие отношения с данным предпринимателем. Более того, многие венчурные фирмы всерьез будут расценивать осуществление инвестиций в неизвестные им стартовые компании, только при условии, что последние смогут доказать хотя бы некоторые преимущества своей технологии, товара или услуги над другими аналогами. Для того чтобы этого добиться, или даже для того, чтобы избежать разводящего эффекта от получения финансовых ресурсов до доказательства этих преимуществ, многие стартовые компании начинают искать способы самофинансирования. Они это делают до того момента, пока они не смогут обратиться к внешним инвесторам, таким как венчурные капиталисты или бизнес-ангелы, и пока не будут иметь за спиной более высокий уровень доверия. Эта практика называется самообеспечением. Со времен бума Интернет компаний и до сих пор идут споры о том, что образовался разрыв между инвестициями со стороны друзей и семьи, которые обычно варьируются от 0 до 250 тыс. долларов, и суммами, которые предпочитают вкладывать большинство венчурных фондов – 2–5 млн долларов. Этот финансовый разрыв усиливается, так как некоторые успешные венчурные фонды уже привыкли вкладывать крупные суммы денег и поэтому ждут от компаний-реципиентов большей активности в поиске инвестиционных возможностей. Этот "разрыв" часто заполняется бизнес-ангелами. По оценкам Национальной Ассоциации Венчурного Капитала, последние сейчас инвестируют в США более 30 млрд долларов в год. Для сравнения, организации венчурного финансирования вкладывают 20 млрд долларов в год. Компании, работающие в тех сферах, где активы можно эффективно секьюритизировать, потому что они надежно генерируют будущие потоки денежных доходов или имеют хороший потенциал для перепродажи в случае потери права выкупа, могут брать займы для финансирования своего роста под меньшие проценты. Хорошим примером служат капиталоемкие отрасли, такие как добывающая и обрабатывающая. Оффшорное финансирование осуществляется через специальные венчурные трасты, которые пытаются применять секьюритизацию в структурировании гибридных мульти-рыночных сделок через специализированные подразделения предприятия – от-

делы корпорации, созданные специально с целью финансирования.

Географические различия. Американские фирмы традиционно являются крупнейшими участниками в венчурных сделках, но доля неамериканских венчурных инвестиций постепенно увеличивается.

США и Канада. Согласно обзору "МаниТри Сервэй" опубликованному компанией PricewaterhouseCoopers и Национальной Ассоциацией Венчурного Капитала на основе данных, приведенных в журнале Thomson Financial, венчурные капиталисты вложили около 6.2 миллиарда в 797 сделках в США за третью четверть 2006 года. В последнем исследовании Национальной Ассоциации Венчурного Капитала говорится, что большая часть венчурных капиталистов (69 %) прогнозирует рост венчурных инвестиций в США до 20–29 миллиардов долларов. Канадские компании часто связаны с американскими фирмами, но они основали и много независимых венчурных фондов.

Европа. В Европе существует огромное количество действующих венчурных фирм. В 2005 году в этом регионе было мобилизовано более 60 миллиардов евро, включая расходы на выкупы контрольных пакетов компаний, 12,6 миллиардов из которых были направлены на венчурные инвестиции.

Индия. Инвестиции венчурного капитала в Индийскую промышленность в первой половине 2006 года составили 3 миллиарда долларов, а к концу года возросли до 6.5 миллиарда долларов.

Китай. В Китае венчурное финансирование увеличилось более чем в два раза с 420 миллионов долларов в 2002 году, до 1 миллиарда в 2003 году. В первой половине 2004 года венчурные инвестиции выросли на 32 % по сравнению с 2003 годом. В связи с серией успешных IPO на бирже NASDAQ, а также с улучшением законодательства, к 2005 году в фондах ориентированных на инвестиции в Китае было мобилизовано 4 миллиарда долларов США.

Критерии отбора проектов венчурными инвесторами. Венчурные инвесторы вкладывают свой капитал в предприятие, не получая никаких гарантий. Поэтому естественно, что они исследуют производимые или запланированные товары или услуги и потенциальные рынки их реализации с чрезвычайной тщательностью. Они вкладывают капитал только тогда, когда поверят и убедятся, что предприятие может быстро увеличивать продажи и производить существенную прибыль. Это и должен доказать бизнес-план. Вложение венчурного капитала – это рискованное для инвестора мероприятие еще и потому, что очень трудно оценить будущую стоимость предприятия на самой ранней стадии. Поэтому большинство венчурных инвесторов устанавливает строгие требования к форме и содержанию запроса на инвестирование и бизнес-плана, компетентности руководящих кадров, а также хочет

найти в проекте что-то особенное, что сделало бы этот проект привлекательным и для него. Проект должен быть выгодным не только заявителю, но и инвестору. Инвесторы также используют строгие оценочные и проверочные процедуры, чтобы уменьшить риски, так как их инвестиции не защищены в случае неудачи предприятия.

В соответствии с разделением финансирования на традиционное и венчурное среди так называемых заинтересованных лиц (покупающих акции компании) различают стратегических и финансовых инвесторов.

Стратегические инвесторы стремятся к росту рентабельности своего основного вида деятельности и инвестируют обычно в компании из смежных отраслей, приобретая крупный пакет акций. Стратегические инвесторы заинтересованы в полном контроле или по крайней мере в контроле основных решений. Как правило, они относятся к той же сфере бизнеса и активно участвуют в текущем управлении компанией. Стратегические инвесторы нацелены на реализацию определенной стратегии – рост продаж, лидерство на рынке, снижение затрат, высокие дивиденды и т.д.

Финансовые (венчурные) инвесторы стремятся к максимизации стоимости бизнеса и собственного дохода за счет своевременного выхода из проекта. Они приобретают небольшой, обычно блокирующий пакет акций, выбирая небольшую динамичную компанию, акции которой пока не котируются на рынке, с целью продажи своего пакета акций через 4–6 лет с высокой доходностью. Участие их в управлении ограничено. Оно осуществляется на уровне совета директоров и собрания акционеров и сводится к отслеживанию принятия решений. Кроме приобретения акций существуют также и другие схемы венчурного финансирования, сочетающие акционерный, ссудный и предпринимательский капитал.

Объекты венчурного финансирования – это небольшие инновационные фирмы с хорошим менеджментом (сложившимся коллективом), высоким потенциалом роста объемов продаж, отсутствием сильных конкурентов в данном сегменте рынка.

Однако чаще всего пакет венчурного финансиста продается или стратегическому инвестору, или иным владельцам компании.

ЛИТЕРАТУРА

1. Антипина О.В. Концепции инновационного развития территорий и формирование национальной инновационной системы России. – Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. – Москва, 2011. – № 8(31). – С. – 55–57
2. Антипина О.В. Социальные аспекты инновационного развития муниципальных образований. – Труды Нижегородского государственного технического университета им. Р.Е. Алексеева. – Нижний Новгород, 2010. – №1 (80). – С.276 – 281.
3. Антипина О.В. Инновационная деятельность муниципальных образований. – Вестник ИрГТУ. – Иркутск, 2008. – № 4 (36).– С. 126 – 130.
4. Будаева М.С. Формы и источники финансирования инноваций. – Путеводитель предпринимателя. 2010. № VI. С. 29–39.
5. Мингалиев К.Н., Булава И.В., Батьковский М.А. Анализ и прогнозирование развития предприятия в условиях рынка // Экономический анализ: теория и практика. – 2010. – № 1. – стр.12–21.
6. Nechaev A.S., Antipina O.V Innovative development of territories: domestic and foreign practice. – Сборник материалов международной научной конференции, под ред. доц. П.Г. Исаевой. Austria, Salzburg, 2013. С. 184–191.
7. Незамайкин В.Н., Юрзинова И.Л. Оценка финансового состояния корпорации // Вестник Финансового университета. – 2011. – №1. – стр. 22–28.
8. Нечаев А.С. Современные подходы к формированию инновационной макрологистической системы. – Вестник стипендиатов ДААД. 2012. № 1 (9). С. 70–77.
9. Нечаев А.С. Современные подходы к формированию инновационной макрологистической системы. – Монография / А. С. Нечаев, А. В. Рябенкова; М–во образования и науки РФ, Иркутский гос. технический ун–т. Иркутск, 2011.
10. Нечаев А.С., Гаврилова Ж.Л. Динамика инновационного развития экономики. 2011. № 27. С. 69–78.
11. Нечаев А.С. Существующая концепция инновационной деятельности Иркутской области на 2004–2009 годы. – Бизнес, менеджмент и право. 2009. № 2 (19). С. 062–066.
12. Нечаев А.С., Гаврилов Ж.Л. Финансы предприятия как основа возрождения инноваций. – Путеводитель предпринимателя. 2011. № 10. С. 200–207.
13. Незамайкин В.Н., Юрзинова И.Л. Априорная оценка последствий финансовых решений, принимаемых при планировании деятельности компании // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. – Серия: Экономика и право. – 2011. – № 2. – стр. 65–68.
14. Прокопьева А.В. Обоснование единой классификации инновационных рисков. – Вестник Иркутского государственного технического университета. 2012. Т. 64. № 5. С. 236–239.
15. Прокопьева А.В. Существование инновационного риска в деятельности хозяйствующего субъекта. – Современные исследования социальных проблем (электронный научный журнал). 2012. №3. С. 12.
16. Прокопьева А.В. Анализ эффективности инновационной деятельности. – Актуальные вопросы экономических наук. 2012. №25–1. С. 160–164.