Орлова Анна Владимировна. Механизм внутрикорпоративного венчурного финансирования инновационных проектов : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 СПб., 2006 127 с. РГБ ОД, 61:07-8/790

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. СОСТОЯНИЕ И ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ 9

1.1. Зарубежный опыт развития инновационной деятельности на примере США 9

1.2. Оценка инновационной деятельности в России 19

ГЛАВА 2. МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ВНУТРИКОРПОРАТИЧНОГО ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ 39

2.1. Определения, признаки, сущность и структура инновационной деятельности. Венчурный капитал 39

2.2. Источники финансирования инновационной деятельности 48

2.3. Классификация рисков, возникающих при финансировании в инновационные проекты 58

ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА МЕХАНИЗМА ВНУТРИКОРПОРАТИВНОГО ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ 69

3.1. Формирование механизма внутри корпоративного венчурного финансирования 69

3.2. Основные составляющие механизма внутри корпоративного венчурного финансирования 75

3.3. Оценка эффективности инновационных проектов реализованных с использованием механизма внутри корпоративного венчурного финансирования 94

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 108

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ 111

ПРИЛОЖЕНИЯ 123

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. В условиях перехода к информационному постиндустриальному обществу научно-инновационная сфера становится важнейшим источником экономического роста.

На начало XXI в. объем мирового рынка наукоемкой продукции составляет 2,3 трлн. долл., при этом доля США составляет 39%, Японии -30%, Германии - 16%). Доля же России составляет всего 0,3 %, что не соответствует ее научному потенциалу. В частности, это объясняется отсутствием целостной регулируемой системы финансирования инновационных проектов, недостаточной поддержкой инновационной деятельности со стороны государства, отсутствием развитой системы кредитования инновационного бизнеса.

В настоящее время в России только 5-10% общего количества предприятий являются инновационно активными, для большинства из которых единственным источником финансирования высокорисковых проектов являются собственные средства.

Для российских компаний вложение финансовых ресурсов в инновационные проекты может явиться значительной составляющей их прибыльных высокотехнологических инвестиционных программ. Кроме того, реализация инновационных проектов через механизм внутрикорпоративного венчурного финансирования может значительно повысить конкурентоспособность компаний, обеспечить приток инвестиций в реальный сектор экономики, а также существенно ускорить процесс перехода России на инновационный путь экономического развития, что определяет актуальность темы диссертационной работы.

Степень изученности проблемы. Разработка проблем, связанных с использованием эффективных механизмов реализации инновационных проектов через внутрифирменное венчурное финансирование в России, является достаточно новой и, в силу этого, слабо изученной темой.

Методические аспекты инновационной теории и инвестиционной стратегий развития были разработаны отечественными учеными: Л.И. Абалкиным, Д.В. Шопенко, А.И. Аничкиным, В.М. Аныпиным, В.П. Баговым, Н.П. Иващенко, Н.Д. Кондратьевым, Д.Е. Сорокиным, А.А. Нечаевым и др.

Вопросы теории и практики финансирования инновационной деятельности освещены в трудах российских ученых и практиков: СВ. Валдайцева, М.А. Балабана, В.П. Семенова, Н.М. Космачева, А.А. Дагаева, В.А. Берегового.

Тем не менее, многие аспекты организации внутрикорпоративного венчурного финансирования в современной российской экономической науке остаются нераскрытыми. Недостаточно представлен анализ экономической сущности внутрикорпоративного венчурного финансирования, его тенденций и места в системе корпоративного предпринимательства. Не получили достаточной разработки методы анализа, используемые отечественными компаниями для оценки венчурных предложений, и методика выбора инвестиционных венчурных проектов.

Неразработанность перечисленных проблем и их актуальность для деятельности компаний в современной российской экономике предопределили цель и задачи диссертационного исследования.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационного исследования является разработка механизма внутрикорпоративного венчурного финансирования инновационных проектов, позволяющего повысить инновационный потенциал крупных российских компаний, укрепить и расширить их рыночные позиции.

Указанная цель достигалась путем решения следующих основных исследовательских задач: обобщить зарубежный опыт развития инновационной деятельности на примере США; проанализировать современное состояние и источники финансирования инновационной деятельности в России; определить роль венчурного капитала как источника финансирования инновационной деятельности; выявить основные особенности реализации инновационных проектов через внутрикорпоративное венчурное финансирование; разработать практические рекомендации по формированию механизма внутрикорпоративного венчурного финансирования инновационных проектов. Предметом диссертационного исследования является процесс формирования и реализации механизма внутрикорпоративного венчурного финансирования инновационных проектов, осуществляемого крупными компаниями в инновационных целях в современных российских условиях.

Объектом диссертационного исследования являются крупные компании и промышленные предприятия, ориентированные на инновационную деятельность.

Теоретической и методологической основой исследования явились труды ведущих зарубежных и российских ученых и специалистов-практиков, посвященные проблемам макроэкономического и микроэкономического регулирования венчурного бизнеса. В процессе научного исследования были применены методы системного, сравнительного и логического анализа, а также методы группировок, классификации факторов, методы оптимизации и экспертных оценок.

Информационную базу составили нормативно-правовые и инструктивные материалы по вопросам венчурного бизнеса, а также данные Госкомстата России, промышленных предприятий, аналитические материалы отдельных компаний и финансово-промышленных групп, обзорные и справочные материалы.

Научная новизна исследования заключается в следующем: уточнена сущность и особенности финансирования инновационных проектов, учет которых необходим при разработке комплекса финансово-организационных отношений в сфере инновационного бизнеса; сформулированы понятия «внутрикорпоративного венчурного финансирования», а также «внутрикорпоративного венчурного фонда»; учитывающие сущность, цели и основные особенности данного вида финансирования; разработана модель принятия решений компанией-инвестором по использованию финансовых ресурсов внутрикорпоративного венчурного фонда; определена специфика финансовых рисков инновационных проектов, уточнена и развита их классификация; разработаны методические основы формирования финансово-организационного механизма внутрикорпоративного венчурного финансирования инновационных проектов, включающие в себя: описание модели механизма, определение его функций, структуры и основных элементов. Практическая значимость результатов диссертационного исследования заключается в том что, практические рекомендации и разработанный механизм внутрикорпоративного венчурного финансирования инновационных проектов могут быть использованы компаниями-инвесторами в целях совершенствования организации инновационной деятельности и повышения ее эффективности.

Теоретические положения диссертационной работы используются в учебном процессе при проведении занятий по дисциплинам «Финансовый менеджмент», «Организация и финансирование инновационной деятельности» в Санкт-Петербургском государственном инженерно-экономическом университете.

Апробация работы. Основные положения, выводы и рекомендации диссертационного исследования были доложены, обсуждены и одобрены на II, VI, VII Межвузовских конференциях аспирантов и докторантов «Теория и практика финансов и банковского дела на современном этапе» (2004-2006 гг.), на VIII Научно-практической конференции студентов и аспирантов «Менеджмент и экономика в творчестве молодых исследователей» (2006 г.) Санкт-Петербургского государственного инженерно-экономического университета, а также на IV Международной научно-практической конференции студентов и аспирантов «Экономика и менеджмент: проблемы и перспективы» (2005 г.) Санкт-Петербургского государственного политехнического университета.

Выработанные практические рекомендации были использованы при совершенствовании процесса принятия решений по венчурному инвестированию, созданию предпосылок для повышения инвестиционной привлекательности предприятий, развитию принципов корпоративного управления при реализации инновационных проектов рядом компаний - ОАО «Стройдеталь», ООО «Питон Инжиниринг», ООО «Куттерер Рус» и других предприятий.

Структура диссертации. Диссертация состоит из введения, трех глав, содержащих 8 параграфов, заключения, списка использованной литературы и приложений. Общий объем диссертации составляет 128 стр. Работа содержит 21 таблицы и 24 рисунков.

Список литературы включает 151 наименование. Во Введении обоснована актуальность темы диссертационного исследования, определены его цели и задачи, объект и предмет исследования, научная новизна и практическая значимость, дана краткая характеристика работы.

В первой главе — «Состояние и источники финансирования UHHoeaijuowiou деятельности в современных условиях» - проведен анализ зарубежного опыта развития инновационной деятельности на примере США и выявлены основные условия для его успешного развития, определены основные тенденции и характерные черты развития российского рынка венчурных инвестиций; определены основные проблемы, препятствующие этому развитию; дана оценка инновационной деятельности в России.

Во второй главе - «Методические основы внутрикорпоративного венчурного финансирования инновационных проектов» - уточнено понятие внутрикорпоративного венчурного финансирования, предложено определение «внутрикорпоративного венчурного фонда»; предложена модель принятия решения по использованию финансовых ресурсов компанией-инвестором, проведена классификация финансовых рисков, возникающих при внутрикорпоративном венчурном финансировании инновационных проектов, даны рекомендации по применению методов управления рисками.

В третьей главе - «Разработка механизма внутрикорпоративного венчурного финансирования инновационных проектов» - определены внутренние и внешние факторы, влияющие на эффективность реализации инновационных проектов; разработаны основы формирования механизма; определены составляющие элементы механизма и их функции; проанализированы возможные формы создания внутрикорпоративного венчурного фонда в России и обоснован выбор рекомендованной формы; проведена оценка эффективности функционирования предлагаемого механизма.

В Заключении изложены основные результаты диссертационного исследования.

Публикации. Основные положения исследования опубликованы в 8 научных статьях общим авторским объемом 2 п.л.

## Зарубежный опыт развития инновационной деятельности на примере США

Мировой рынок высокотехнологичных товаров является одним из наиболее бурно развивающихся. В 2000 г. на долю США приходилось порядка 44% всех расходов на научно-исследовательскую работу и опытно-конструкторские разработки (НИОКР), которые оценивались для 30 стран Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСЭР) в сумме 603 млрд. долл. В абсолютном выражении США тратили на проведение научно-исследовательских разработок (НИР) больше, чем остальные шесть стран «Большой семерки» (Великобритания, Германия, Италия, Канада, Франция и Япония), вместе взятые (223,4 млрд. долл. в постоянных ценах 1995 г.), и, таким образом, соотношение в расходах на НИР между США и этими странами составило 52% : 48%.

Общие расходы на НИР в семи крупнейших странах, не входящих в ОЭСЭР, включая КНР и РФ, в 2000 г. не превысили 73 млрд. долл., из которых на долю КНР пришлось 50,3 млрд. долл. (примерно две трети расходов этой «семерки»).

Таким образом, в общемировых расходах на НИР доля США составляла в начале XXI века примерно 40% [86].

Исследованию механизмов инновационного рынка посвящено достаточно много исследований [3, 32, 46, 50, 53, 55, 71, 76, 93, 98, 102, 109, 114, 120, 140]. Анализ этих и других работ позволил сделать вывод, что наиболее изученным является опыт США в развитии инновационного бизнеса.

Ключевую роль в наращивании технологических и инновационных преимуществ американских производителей играют достижения научно 10 технического прогресса (НТП). Сегодня в структуре валового внутреннего продукта (ВВП) на долю промышленности приходится 26% (в том числе обрабатывающей - всего 18% ВВП), но при этом США значительно опережают другие страны по масштабам НИОКР и промышленных инноваций. В 1998-1999 гг. расходы на НИОКР составили 227-247 млрд. долл. Около 2/3 этих затрат осуществляют частные корпорации, активно финансирующие не только прикладные разработки, но и фундаментальные исследования [58].

Рост эффективности и конкурентоспособности американского бизнеса стал возможным не только благодаря освоению достижений НТП, но и в значительной мере благодаря эффективному прикладному использованию достижений науки и техники в самых различных областях, внедрению в практику новейших открытий в области методов управления операциями и персоналом, теории организации, достижений маркетинга и финансового менеджмента.

Однако страны Западной Европы и Япония более активно, чем США, реагируют на изменяющиеся экономические условия. В США значительные средства, особенно в период "холодной войны", расходовались на военные цели. В это же время другие страны концентрировали свои усилия на гражданских НИОКР. Сегодня на долю США приходится приблизительно 43% расходов на НИОКР промышленно развитых стран. В 1997 г. США расходовали на НИОКР примерно столько же, сколько все остальные страны семерки вместе взятые (Канада, Франция, Германия, Италия, Япония и Великобритания).

## Определения, признаки, сущность и структура инновационной деятельности. Венчурный капитал

В экономическую теорию понятие «инновация» ввел И. Шумпетер [75], характеризуя ее как стадию жизненного цикла результатов научно-технического прогресса.

В соответствии с принятыми международными стандартами инновация определяется как «конечный результат инновационной деятельности, получивший воплощение в виде нового или усовершенствованного продукта, внедренного на рынке, нового или усовершенствованного технологического процесса используемого в практической деятельности, либо новом подходе к социальным услугам» [81, 87].

От того, какое определение инноваций используется, зависят все формализуемые характеристики этого процесса. В настоящее время единого подхода к определению инновационной деятельности нет, равно как и не проводилось сплошных обследований предприятий и организаций, в которых исследовались бы инновации [37].

До настоящего времени из-за многогранности и сложности понятий «инновация» не существует единого общепринятого определения. Приведем несколько наиболее распространенных определений «инновация»:

В статистических сборниках Госкомстата РФ, «под инновационной деятельностью понимается вид деятельности, связанный с трансформацией идей (обычно результатов научных исследований и разработок, либо иных научно-технических достижений) в новый или усовершенствованный продукт, внедренный на рынке, в новый или усовершенствованный технологический процесс, использованный в практической деятельности» [60 с. 751].

Инновация (нововведение, инновационный продукт)- это «конечный результат инновационной деятельности, получивший реализацию в виде нового или усовершенствованного продукта, реализуемого на рынке, нового или усовершенствованного технологического процесса, используемого в практической деятельности» [4].

Инновация - это «результат инновационной деятельности, получившей воплощение в виде нового продукта, услуги и технологии и (или) новой организационно - экономической формы, обладающий явными качественными преимуществами при использовании в проектировании, производстве, сбыте, потреблении и утилизации продуктов, обеспечивающей дополнительную по сравнению с предшествующим продуктом или организационно -экономической формой экономическую (экономия затрат или дополнительная прибыль) и (или) общественную выгоду» [7].

Инновация - это «развивающийся комплексный процесс создания, распространения и использование новой идеи, которая способствует повышению эффективности работы предприятия» [38].

Результативность способов и средств управляющего воздействия на инновации во многом определяется их классификацией. Классификация инноваций означает их распределение на конкретные группы по определенным признакам для достижения поставленных целей.

В литературе, посвященной инновационному менеджменту [11, 14,16, 27, 30, 38, 39, 42, 43, 50, 53, 54, 66, 67, 71], приведено достаточно большое количество классификаций инноваций.

## Формирование механизма внутри корпоративного венчурного финансирования

Венчурный инвестиционный процесс в России в значительной степени отличается от модели, устоявшейся в западных странах.

Рассмотрев опыт становления венчурной индустрии в США, Японии, Европе, Сингапуре, Кореи, Финляндии, можно сделать вывод о том, что в своем развитии зарубежный рисковый капитал в значительной степени опирался на помощь государства, что позволило снизить риски частных инвесторов и повысить эффективность инвестиционных проектов. Однако варианты воздействия и степень участия государственных структур значительно отличались друг от друга. При этом ни один их них не подходит для России в том виде, как он был применен в рассматриваемых странах. Часть вариантов могут оказаться чрезвычайно дорогими (варианты США, Европа), другие потребуют длительного периода имплементации (Сингапур и Корея).

Автор настоящего диссертационного исследования на основе анализа, проведенного в первой главе, выделяет следующие факторы, сдерживающие развитие инновационной деятельности в России, а также позитивные аспекты, которые могут изменить российский венчурный бизнес (см. табл. 3.1). Главным препятствием в развитии инновационной деятельности является неразвитость поддержки, а так же недостаточное финансирование государством возникающих инновационных компаний, находящихся на начальных стадиях развития, что не позволяет компаниям развиваться дальше - до уровня, привлекательного для венчурного инвестора.

Низкое качество финансовой и Совершенствование законодательной управленческой отчетности. базы в области учета и финансов.

Ограниченность собственных финансовых ресурсов на малых предприятиях. Высокая изношенность основных средств. Отсутствие опыта реализации инновационных венчурных проектов в новых экономических условиях компаниями. 71

На региональном уровне недостаточное внимание уделяется уровню развития инновационной инфраструктуры, что в свою очередь снижает инновационный потенциал регионов.

Неразвитость фондового рынка является препятствием для свободного выхода венчурного инвестора из проинвестированных компаний, а так же негативно влияет на ликвидность инвестиций.

На сегодняшний день в России существует ограниченное количество квалифицированных менеджеров, умеющих управлять инновационными проектами. Недостаток таких специалистов снижает процент удачной реализации инновационных проектов.

Инновационная культура в компаниях малого бизнеса находится на низком уровне. Он недостаточен для эффективного использования новых знаний (инноваций, новых технологий) для своего развития. Многие компании не видят пользы от инноваций и использования новых технологий.

Низкое качество финансовой и управленческой отчетности на различных предприятиях не позволяет объективно оценить ситуацию и принимать решения внутренним и внешним пользователям, а также инвесторам.

На сегодняшний день в России венчурные фонды предпочитают инвестировать инновационные компании на этапе устойчивого роста и расширения производства. С одной стороны это позволяет снизить им уровень риска, но с другой стороны такие действия сокращают приток инвестиций в реальный сектор, что приводит сдерживанию уровня развития инновационной деятельности в России.

Для России при дефиците внешнего финансирования инновационных венчурных проектов в крупных компаниях наиболее эффективным может стать внедрение механизма внутрикорпоративного венчурного финансирования инновационных проектов (ВВФ).

Сложная ситуация в экономике российских предприятий, сложившаяся вследствие сокращения притока инвестиций в реальный сектор, обусловливает необходимость использования известных из зарубежной практики стратегий ведения корпоративного бизнеса, включающего такие его разновидности, как «внутренний венчур», создание совместных предприятий и формирование стратегических альянсов.

Актуальность разработки концепции внутрикорпоративного венчурного финансирования инновационных проектов в современной отечественной экономике объясняется тем, что до сих пор в России практически отсутствует целостная регулируемая система венчурного инвестирования, предлагающая российским компаниям перспективные формы взаимосвязи с молодыми фирмами, которые в области технологических инноваций и разработок новых товаров обычно более мобильны и эффективны, чем крупные компании. Создание и внедрение механизма внутри корпоративного венчурного финансирования как формы предпринимательства в современной российской экономике предполагает разработку соответствующей теоретической базы, отражающей сущность, принципы и методы внутрикорпоративного финансирования, а также подходы к решению существующих в этой области проблем.