

## ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К РАЗВИТИЮ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ИННОВАЦИОННЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ СИСТЕМАХ

Ивашов Р.М.

*Санкт-Петербургский университет управления и экономики, Санкт-Петербург, 190103, Санкт-Петербург, Лермонтовский пр., д.44, Лит.А, [Roman.m.ivashov@mail.ru](mailto:Roman.m.ivashov@mail.ru)*

---

В статье приведено несколько подходов к пониманию венчурного инвестирования в инновационных экономических системах. Раскрываются основные функции венчурного инвестирования. В статье приведен авторский взгляд на природу венчурного инвестирования. Такое инвестирование является интегрирующим механизмом воспроизводственного процесса. Раскрыты исторические предпосылки возникновения венчурного инвестирования (приведен пример США при развитии инновационного кластера Силиконовой долины). Сделан вывод о том, что венчурный капитал позволяет осуществить интеграционные и оптимизационные функции инвестиционных и инновационных процессов с целью решения задач социально-экономического развития регионов. Венчурный капитал позволяет оптимизировать жизненный цикл инновационной деятельности, поскольку является экономическим инструментом поддержки эффективности экономики знаний.

---

Ключевые слова: венчурное инвестирование, инновации, процесс, управление, финансирование.

## THEORETICAL APPROACHES TO THE DEVELOPMENT OF VENTURE INVESTING IN INNOVATIVE ECONOMIC SYSTEMS

Ivashov R.M.

*St. Petersburg State University of Management and Economics, St. Petersburg, 190103, St. Petersburg, Lermontovskiy Prospekt, 44, Lit.A, [Roman.m.ivashov@mail.ru](mailto:Roman.m.ivashov@mail.ru)*

---

The article gives several approaches to the understanding of venture investment in innovative economies. The article describes the basic functions of venture investment. The article presents the author's view on the nature of venture capital investment. Such investment is the integrating mechanism of the reproduction process. The article reveals the historical background of venture investment (an example of the United States in the development of an innovation cluster in Silicon Valley). The study concluded that the venture capital allows the integration and optimization functions of investment and innovative processes to meet the challenges of socio-economic development of regions. Venture capital to optimize the life cycle of innovation as an economic tool to support the effectiveness of the knowledge economy.

---

Keywords: venture capital investment, innovation, process, management, financing.

Инновационные подходы к использованию механизма венчурного инвестирования в посткризисной экономике, прежде всего, предполагают использование современных методологических подходов к развитию национальной инновационной системы. В условиях структурной перестройки экономики происходит поиск вариантов сбалансированного развития экономических систем на всех уровнях с учетом быстро изменяющихся внешних и внутренних факторов производства [6]. При этом новый технологический уклад и достижения научно-технического прогресса оказывают существенное воздействие на изменение приоритетности социально-экономических факторов экономического роста со стратегической целью инновационного развития региональных экономических систем.

В настоящий момент в мировых экономических системах главными факторами, определяющими их конкурентоспособность, являются инновационные, технологические и научные знания и умения персонала. Опыт зарубежных стран свидетельствует о том, что более

80% прироста регионального ВВП в условиях нового технологического уклада достигается за счет применения результатов экономики знаний во всех видах хозяйственной деятельности. При этом существенно возрастает роль венчурного инвестирования для получения высокой результативности инновационной деятельности в экономических системах на региональном уровне управления. Венчурный капитал позволяет оптимизировать жизненный цикл инновационной деятельности, поскольку является экономическим инструментом поддержки эффективности экономики знаний.

Венчурный капитал позволяет осуществить интеграционные и оптимизационные функции инвестиционных и инновационных процессов с целью решения задач социально-экономического развития регионов. По существу он является интегрирующим механизмом воспроизводственного процесса. Особая роль венчурному инструменту была отведена в США при развитии инновационного кластера Силиконовой долины. Венчурные фирмы были ответом на достижения нового технологического уклада такие, как лазерные технологии, биотехнологии и телекоммуникационные технологии [2].

За несколько десятков лет венчурные компании стали крупнейшими корпорациями, в частности, Apple Computer, Microsoft, Intel и др. В США и европейских странах венчурное инвестирование составило в XXI веке более 150 млрд. долларов. Научно-техническое развитие в условиях нового технологического уклада создало предпосылки для использования инструмента венчурного инвестирования с целью повышения результативности наукоемких отраслей производства (Таблица 1).

Таблица 1

Венчурное инвестирование как механизм инновационного развития  
экономических систем

1	Венчурное инвестирование — это функция акционерного капитала специализированных фирм, направленного на инвестирование и управление инновационными компаниями, которые обладают потенциалом роста и конкурентных преимуществ на рынке товаров и услуг.	Абалкин Л.И.
2	Венчурное инвестирование — это вид капиталовложений связанный с рисками при осуществлении научно-технического развития; которые являются экономическим инструментом финансирования компании с высоким потенциалом с целью инновационного развития или реструктуризации инвесторами.	Минцберг Г.
3	Инвестиционные вложения компаний, которые не участвуют в размещении на бирже.	Асаул А.Н.

4	Капитал, являющийся высоко рисковым и долгосрочным, который инвестируется в инновационные, развивающиеся компании, целевой задачей при этом является получение прибыли и повышение конкурентоспособности.	Глазьев С.Ю.
5	Инвестиции, осуществляемые компаниями, участвующими в управлении инновационными фирмами, которые не котируются на биржах.	Комитет по научно-технической политике ООН.
6	Долгосрочные инвестиции, которые предоставляются хозяйствующим субъектам на стадии создания или копаниям при их структурной перестройке.	Колтынюк Б.А.
7	Рисковые вложения в обмен на акции, инвестированные в инновационные проекты, в том числе капитал, инвестированный в инновационное развитие компаний.	Друкер П.
8	Венчурное инвестирование является ресурсом, представляющий объединение финансового и человеческого потенциалов, результатом действия которых является синергетический эффект в инновационном развитии экономических систем.	Нойберт М.
9	Венчурное инвестирование способствует развитию инновационного вектора предпринимательской деятельности за счет получения финансовых ресурсов инвесторов при продаже акций компании. При данном инвестировании чрезвычайно велики риски инвесторов.	Кузнецов Ю.В.
10	Финансирование компаний на стадии создания либо компаний занимающихся реструктуризацией. Венчурные инвестиции имеют высокую степень риска, но они способствуют инновационному развитию и получению конкурентных преимуществ в перспективе [5].	Фатхудинов Р.А.
11	Инвестиции, вкладываемые в акции венчурных компаний, на этапе создания данных фирм и сопровождение их деятельности с целью превращения венчурного капитала в фондовый капитал.	Яковец Ю.В.
12	Средства прямого инвестирования компаний, акции которых предоставляются в обмен на их долю в корпоративном капитале	Медынский В.Г.
13	Рисковое инвестирование инновационных проектов малых фирм, специфическими особенностями которого является риск, длительность получения прибыли, различные формы, создание условий для получения скорейшего эффекта от инвестирования, безвозвратность на первом этапе жизненного цикла.	Шаршунова Л.Г.

Структурная перестройка мировой экономики привела к изменениям в функциях венчурного инвестирования с учетом целевой задачи инновационного развития социально-экономических систем. В научных исследованиях венчурный капитал в основном представляется как инвестиционные потоки в инновационные компании или перспективные проекты. В долгосрочной перспективе при осуществлении определенных видов деятельности ожидается получение существенного эффекта и высокой рентабельности компании, но инвестиции при этом являются высоко рискованными [4]. Венчурные инвестиции связаны с развитием инновационных мелких и средних компаний, которые в долгосрочной перспективе смогут получать высокие прибыли.

На практике венчурный капитал объединяет в себе функции инновационного развития и финансирования компаний на этапе высокого риска инвестиционной деятельности.

Показатели, характеризующие направления венчурного инвестирования, связаны с инновационными продуктами или проектами, которые в перспективе могут иметь высокие темпы роста конкурентоспособности. Именно малые и средние предпринимательские структуры являются наиболее эффективными в плане реализации инновационных проектов и требуют дополнительного инвестирования на первом этапе жизненного цикла продукта или услуги. В большинстве исследований венчурное инвестирование рассматривается как особая форма финансирования инновационной деятельности экономических систем. При этом осуществляется изменение приоритетов инвестиционной деятельности в прогрессивные, соответствующие новому технологическому укладу, отрасли и производства, что в перспективе позволяет повысить конкурентоспособности региона. Венчурный капитал, в противовес монополистическим тенденциям крупных игроков на рынке товаров и услуг, характеризуется разнообразием форм, инновационной направленностью и гибкостью в поддержке передовых производств и технологий. Одной из характеристик венчурного капитала является его интеграционные способности с человеческими, технологическими ресурсами, при этом ряд исследователей считает, что венчурный капитал является формой фиктивного капитала [1]. Для фиктивного капитала характерно обращение на рынке ценных бумаг и фондовых биржах.

В противовес данной точке зрения авторы доказывают, что акции являются титулом фиктивного капитала, поэтому он обеспечивает осуществление интеграции производства, распределения прибыли, выполняя в том числе функцию страхования, что не свойственно венчурному капиталу. Важнейшими функциями венчурного капитала являются инновационная и ссудная, что позволяет выделить отличие в формах и особенностях по сравнению с фиктивным капиталом.

Большинство исследователей выделяют в качестве движущей силы экономического развития инновационную деятельность хозяйствующих субъектов в соответствии с достиже-

ниями нового технологического уклада. В большинстве региональных экономических систем эта деятельность является высоко рискованной, поэтому возникают проблемы с ее инвестированием. При этом большая роль отводится выбору приоритетов в финансировании перспективных конкурентоспособных компаний, определение которых возможно на региональном уровне управления экономическими системами. Оценка приоритетов осуществляется в сопоставлении со степенью рисков и уровня оценки возможной коммерциализации в ближайшей перспективе инновационного проекта с максимальной для инвестора прибылью.

Экспертные заключения о степени конкурентоспособности компании и возможности дальнейшего использования на рынке инновационного продукта носят комплексный характер и являются чрезвычайно важными для выбора объекта венчурного инвестирования. Оценка результативности инновационной деятельности носит комплексный характер и связана с оценкой внешней и внутренней среды, политических и экономических рисков.

Венчурные инвестиции в первую очередь ориентированы на высокотехнологичные проекты, которые должны быть в перспективе востребованы на рынке и обеспечат получение прибыли для инвестора за счет быстрого роста конкурентных преимуществ на рынке товаров и услуг. Объектом венчурного вложения могут стать инновационные продукты, технологии, организационные и социальные нововведения. Большая роль в эффективности венчурного инвестирования отводится интеллектуальному ресурсу и человеческому фактору инновационной компании.

Особой функцией венчурного инвестирования является инновационная, поскольку она осуществляет мотивационное воздействие на интеллектуальный труд в производственном процессе, несмотря на высокую степень риска. При этом жизненный цикл венчурного капитала на всех этапах требует единого информационного поля, управления и контроля со стороны инвестора. В этом состоит его отличительная особенность от финансового капитала, поскольку инвестиционная деятельность в данном случае связана с интенсивным использованием человеческого капитала, управленческой деятельности и маркетинга.

Венчурные компании осуществляют менеджмент под руководством инвесторов на всех этапах жизненного цикла инновационной деятельности – от экспертного заключения о конкурентоспособности проекта до оценки синергетического эффекта в случае его успешной реализации. Таким образом, важнейшей функцией венчурного капитала является интеграция человеческих и финансовых ресурсов с целью повышения эффективности и результативности в деятельности экономической системы.

Высокие риски венчурного инвестирования приводят к необходимости предусмотреть процедуру минимизации финансовых потерь инвесторов в случае отрицательного результата при осуществлении инновационного проекта. Данный процесс означает продажу или ликви-

дацию компании с целью погашения финансовых ресурсов вложенных инвестором (дезинвестирование) [3]. Риски являются сопутствующими характеристиками для всей инвестиционной деятельности, но для венчурного инвестирования характерно наличие более высокого риска на всех этапах осуществления инновационных проектов. При этом прогнозируемый эффект от инновационной деятельности должен иметь высокий инновационный и коммерческий результат с высоким уровнем рентабельности, а низким уровнем прибыли использования венчурного инвестирования является увеличение в десять раз прибыли за пять лет.

Риски инвесторов компенсируются за счет повышения конкурентоспособности региональных экономических систем на основе реализации инновационных проектов в различных видах хозяйственной деятельности. Жизненный цикл венчурного инвестирования влияет на объемы инвестиционных потоков и размеры предполагаемой прибыли получаемой инвестором в случае осуществления инновационного проекта.

При этом стадии венчурного инвестирования могут иметь специфические особенности с учетом параметров внешней и внутренней среды (Таблица 2).

Таблица 2

Венчурное инвестирование в инновационной экономике

Этапы	Стадии	Параметры оценки венчурного инвестирования
Первая фаза жизненного цикла венчурного инвестирования	Зарождение нового технологического уклада	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Формирование видов хозяйственной деятельности соответствующих ядру технологического уклада.</li> <li>• Инновационные идеи и продукты, патентование, маркетинговые исследования, франчайзинг, разработка бизнес-планов венчурного инвестирования, оптимизация управленческих функций.</li> <li>• Прогнозирование доходов и прибыли в случае осуществления инновационного проекта в объеме 50% за срок окупаемости 10 лет.</li> <li>• Венчурные инвестиции в размере 1% от общего объема финансирования.</li> </ul>
Вторая фаза жизненного цикла венчурного инвестирования	Развитие информационно-коммуникационных технологий	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Создание инновационных мелких и средних компаний на основе маркетинговых исследований рынка и результатов нового технологического уклада.</li> <li>• Оценка рисков инвестирования.</li> <li>• Масштабное венчурное инвестирование малых и средних коммерческих структур с целью поиска новых продуктов и услуг на рынке.</li> <li>• Оптимизация производственной цепочки и рисков на основе инновационных управленческих систем,</li> <li>• Венчурное инвестирование около 5-30% от общего объема финансирования.</li> <li>• Прогнозируемая прибыль — около 40% годовых за 5 лет.</li> </ul>
Третья фаза жизненного цикла венчурного инвестирования	Усиление роли менеджмента	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Маркетинговые исследования рынка и поиск сценариев повышения инновационного потенциала экономической системы</li> </ul>

ного инвести- рования		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Оптимизация системы управления и инвестирования компании.</li> <li>• Венчурное инвестирование инновационной деятельности, человеческих ресурсов, интеллектуального потенциала, рекламной и брокерской деятельности.</li> <li>• Оптимизация инвестиционного риска с учетом срока окупаемости около 4 лет и роста прибыли до 30% годовых.</li> <li>• Венчурное инвестирование 45% от общего объема финансирования.</li> </ul>
Четвертая фаза жизненного цикла венчур- ного инвести- рования	Существенная роль иннова- ционных тех- нологий в эко- номическом росте	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Интеграционные процессы, инновационные преобразования производства, управления и потребительского сектора.</li> <li>• Венчурное инвестирование, направленное на производственную и сбытовую деятельность с целью решения социально-экономических задач развития регионов.</li> <li>• Обеспечение рентабельности и получение прибыли в размере более 25% при низких рисках и сроке окупаемости около 5 лет.</li> <li>• Венчурное инвестирование – 45% от объема финансирования.</li> </ul>
Пятая фаза жизненного цикла венчур- ного инвести- рования	Рост роли ин- теллектуаль- ного капитала	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Рост конкурентных преимуществ в инновационных сегментах хозяйственной деятельности, выпуск акций участие в биржевых торгах.</li> <li>• Венчурное инвестирование устойчивого развития инновационной деятельности и роста конкурентных преимуществ.</li> <li>• Увеличение дохода до 25% годовых при сроке окупаемости до года при отсутствии высоких рисков.</li> </ul>
Шестая фаза жизненного цикла венчур- ного инвести- рования	Экономика знаний и уме- ний	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Выпуск акций и участие в биржевых торгах.</li> <li>• Венчурное инвестирование, направленное на выпуск ценных бумаг и биржевых торгов.</li> <li>• Рост прибыли при отсутствии финансовых рисков.</li> </ul>

Венчурное инвестирование имеет своей главной функцией поддержку перспективно-го с точки зрения нового технологического уклада компаний, поскольку большинство инновационных фирм не обладает достаточными финансовыми ресурсами для осуществления всех этапов жизненного цикла, несмотря на большой потенциал в кадровых и инновационных ресурсах. Жизненный цикл венчурного инвестирования приводит к тому, что после захвата определенного сегмента рынка новой продукцией происходит продажа или передача компании с целью получения дополнительного внешнего финансирования. На первых фазах жизненного цикла в зарубежных странах получают инвестиции около 2% фирм, поскольку высоки финансовые риски, при этом различаются формы и размеры инвестирования венчурными фондами в зависимости от этапа жизненного цикла [3].

В условиях нового технологического уклада венчурным инвестированием занимаются специализированные компании, которые мотивированы на снижение финансовых рисков и оптимизацию финансовых потоков с максимальной результативностью для венчурного капитала [5]. Роль данного вида инвестиционной деятельности продолжает возрастать ввиду острой необходимости оптимизации инновационной деятельности и распределения финансовых потоков с большим результатом для социально-экономических систем национальных экономик.

### Список литературы

1. Давыдов А.Ю. Инфляция в экономике. – М., Международная стратегия, 2011.
2. Лейбкинд А.Р., Рудник Б.Л. Моделирование организационных структур. – М.: Наука, 1981.
3. Макаров А.Д. Финансирование инвестиционного проекта. – СПб, 2004. – 124 с.
4. Макаров А.Д. Взаимовлияние и связь экономики предпринимательства и инновационно-инвестиционной экономики в формировании, развитии и управлении предпринимательскими структурами (организациями). Региональные аспекты управления, экономики и права Северо-западного федерального округа России. Выпуск 3(24). Межвузовский сборник научных трудов / Под ред. д-ра экон. наук, проф., академика МАНЭБ А.Д. Макарова, д-ра воен. наук, проф., академика АВН А.А. Целыковских. – СПб., 2012
5. Пригожин А.И. Нововведение: стимулы и перспективы. – М.: Политиздат, 1998. – 215 с.
6. Фатхутдинов Р.А. Инновационный менеджмент. – М.: ЗАО «Бизнес-школа Интел-синтез», 1998. – 472 с.

### Рецензенты:

Медников М.Д., д.э.н., профессор кафедры «Национальная экономика» Санкт-Петербургского государственного Политехнического университета, г. Санкт-Петербург.

Макаров А.Д., д.э.н., профессор кафедры Прикладной экономики и маркетинга Санкт-Петербургского национального исследовательского университета информационных технологий, механики и оптики, г. Санкт-Петербург.