



УДК 330.1, 332.05

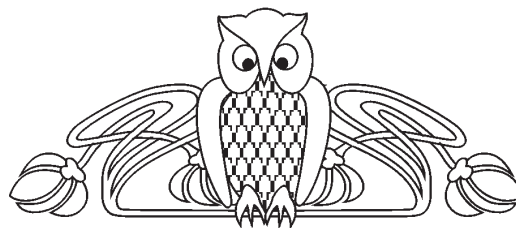
СУЩНОСТЬ ВЕНЧУРНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

А. А. Сытник

доктор экономических наук, профессор кафедры прикладной экономики и управления инновациями, Саратовский государственный технический университет им. Гагарина Ю. А.
E-mail: sytnikaa80@mail.ru

А. В. Антоничев

кандидат экономических наук, докторант кафедры прикладной экономики и управления инновациями, Саратовский государственный технический университет им. Гагарина Ю. А.
E-mail: kolgarus@mail.ru



Введение. Одним из финансовых инструментов инновационной деятельности является венчурное инвестирование. Пока формируются основные инструменты и элементы инфраструктуры, инвестирование инновационной деятельности, т. е. венчурное инвестирование, остается недостаточно разработанным в теоретическом и практическом аспектах. В статье исследуется генезис понятия «венчурные инвестиции» и его свойства. Целью является анализ экономической сущности венчурных инвестиций. **Теоретический анализ.** Для достижения поставленной цели решаются следующие задачи: рассматриваются различные взгляды на термин «венчурные инвестиции», выявляются их достоинства и недостатки, приводится собственное определение венчурных инвестиций, обосновываются свойства венчурных инвестиций. Несмотря на то что венчурные инвестиции существуют уже достаточно давно, тем не менее устоявшегося научного определения пока в экономической литературе нет. В статье проводится анализ научных трудов, что позволяет систематизировать различные подходы к определению венчурных инвестиций. **Результаты.** Результатами предложенного авторами подхода являются обоснование экономической сущности венчурных инвестиций, авторский подход к определению венчурных инвестиций, свойства венчурных инвестиций.

Ключевые слова: венчурные инвестиции, свойства венчурных инвестиций.

Введение

Одним из финансовых инструментов инновационной деятельности является венчурное инвестирование. Пока формируются основные инструменты и элементы инфраструктуры, инвестирование инновационной деятельности, т. е. венчурное инвестирование, остается недостаточно разработанным в теоретическом и практическом аспекте. В статье исследуется генезис понятия «венчурные инвестиции» и его свойства. Целью является анализ экономической сущности венчурных инвестиций.

Понятие «венчурные инвестиции» возникло в середине XX в. в США. Начало холодной войны, начавшейся в 1945 г. с запуска США ядерных бомб, вызвало начало «гонки вооруже-

ния» между СССР и США. Страны стремились создать более технологически совершенное оружие, увеличивая военные расходы. С запуском СССР в 1958 г. первого искусственного спутника Земли противостояние продолжилось в космической отрасли, а затем и в телекоммуникационной, дав тем самым толчок к научно-техническому развитию в смежных отраслях. В США после расследования причин отставания в области передовых технологий была принята программа поддержки малого предпринимательства SBIC (small business investment company). По этой программе государство финансировало новые инновационные компании через механизм частно-государственного партнерства, т. е. компании должны были привлечь средства частных инвесторов в пропорции 2:1 – на одну часть государственных средств необходимо две части частных средств [1]. В процессе развития SBIC параллельно стали появляться независимые частные венчурные фонды и компании, со временем превратившиеся в то, что сегодня выступает как источники «венчурного» капитала.

В России начало венчурной индустрии положено созданием в 1992 г. Российского фонда фундаментальных исследований, а в 1994 г. – Российского гуманитарного научного фонда, целью которых является развитие инновационной деятельности.

Теоретический анализ

Несмотря на то что венчурные инвестиции существуют уже достаточно давно, тем не менее устоявшегося научного определения пока в экономической литературе нет. Анализ научных трудов наиболее авторитетных в данной области ученых, представленных в таблице, позволяет систематизировать различные подходы к определению венчурных инвестиций.



Различные взгляды на термин «венчурные инвестиции»

Автор	Определение венчурных инвестиций
Попов С. А., Суркова Т. В. [2, с. 54]	Источник внебюджетного финансирования научных исследований, прикладных разработок и инновационной деятельности
Семенов Е. В. [3, с. 101]	Операции, связанные с кредитованием и финансированием научно-технических разработок и изобретений, характеризующиеся повышенной степенью риска
Переверзева М. Н. [4, с. 5]	Один из наиболее эффективных способов решения задачи мотивации инвесторов к финансированию рискованных и инновационных проектов
Ляпунов А. Н. [5]	Вложение средств институциональными или индивидуальными инвесторами в реализацию проектов с высоким уровнем риска и неопределенностью результата в обмен на пакет акций или определенную долю в уставном капитале
Процко Е. С. [6]	Основной источник финансирования инновационных проектов, один из основных инструментов модернизации экономики России, способствующих развитию высокотехнологических компаний
Жестков А. М. [7, с. 3]	Особый инвестиционный ресурс, представляющий собой совокупность денежных средств, социального и человеческого капиталов, который направляется в перспективные новаторские компании, обладающие высоким потенциалом роста с высокой неопределенностью результатов их коммерческой деятельности
Думнова Н. А., Рязанцева Т. В. [8]	Способ стимулирования малых инновационных предприятий и источник ускоренного формирования научно-технического прогресса, материальной основы благосостояния и социальной стабильности страны
Дюкарев В. А. [9, с. 16]	Акционерный капитал, предоставляемый профессиональными фирмами, которые инвестируют с одновременным управлением в демонстрирующие значительный потенциал роста частные предприятия в их начальном развитии, расширении и трансформации
Аскинадзи В. М., Жданова О. А. [10, с. 54]	Долгосрочное (свыше пяти лет) вложение частных инвестиций в акционерный капитал либо вновь создаваемых, либо уже существующих малых высокотехнологических предприятий, ориентированных на разработку и выпуск наукоемкой продукции, с целью развития этих предприятий и получения впоследствии прибыли от прироста стоимости вложенных средств

Мы видим два принципиальных подхода к определению венчурных инвестиций. Согласно первому под венчурными инвестициями понимают денежные средства, вкладываемые в инновационные компании и проекты. В этом случае средства вкладываются в проекты с высоким уровнем риска в обмен на долю в компании. Приверженцы второго подхода понимают под венчурными инвестициями способ, инструмент стимулирования научно-технической и инновационной деятельности, направленной на повышение благосостояния страны. В этом случае венчурные инвестиции рассматриваются как финансовое обеспечение инновационного процесса. В целом эти два подхода не противоречат друг другу, учитывая уровень исследования. Первый подход – более конкретный, рассматривающий субъект и объект отношений, возникающий в процессе венчурных инвестиций, т. е. микроуровень. Второй подход рассматривает венчурные инвестиции с макроэкономической точки зрения, при которой инвестиции есть результат определенной государственной политики по созданию благоприятного инвестиционного климата, ин-

новационной инфраструктуры и содействию инновационной деятельности.

Можно отметить, что существующие определения не отражают всей полноты отношений, возникающих в процессе венчурных инвестиций, и не обладают достаточной полнотой, соответствующей современным условиям. Исходя из цели и задач исследования, можно предложить следующее определение венчурных инвестиций.

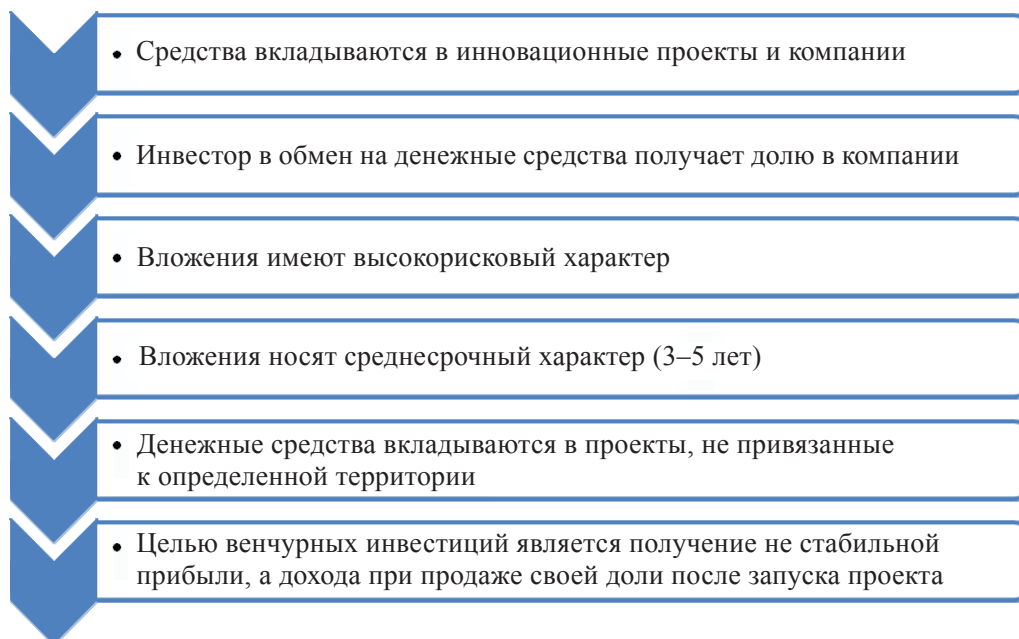
Венчурные инвестиции – это денежные средства, вкладываемые в инновационную компанию путем покупки доли в ней, имеющие высокую степень риска и являющиеся финансовым обеспечением инновационной деятельности.

Исходя из определения, можно выделить свойства венчурных инвестиций (рисунок).

Рассмотрим эти свойства подробнее.

Средства вкладываются в инновационные проекты и компании [11, с. 32].

Венчурные инвестиции предназначены для запуска и развития инновационного проекта или компании, деятельность которой связана с оригинальным и уникальным продуктом.



Свойства венчурных инвестиций

Поэтому венчурное инвестирование направлено на поддержание тех продуктов, жизнеспособность которых еще не может быть оценена и доказана рынком.

Инвестор в обмен на денежные средства получает долю в компании [12]. Венчурный инвестор не стремится приобрести контрольный пакет акций инновационной компании. Приобретая долю в инновационной компании в обмен на венчурные средства, инвестор рассчитывает, что эти средства будут использоваться в качестве финансового инструмента активизации быстрого роста бизнеса. При этом венчурный инвестор не берет на себя иные риски – рыночные, управленческие, технические, кроме финансового. Данные риски несут инициаторы проекта и руководители проекта, отвечающие за ту или иную его сторону – техническую, маркетинговую, пр. Поэтому венчурный инвестор заинтересован в сохранении контрольного пакета акций у инициаторов и собственников проекта с тем, чтобы сохранить у них финансовую мотивацию быстрой реализации проекта.

Вложения имеют высокорисковый характер. Венчурное инвестирование подразумевает высокий финансовый риск потери средств со стороны инвестора, поскольку именно инвестор вкладывает реальные деньги, инициаторы вкладывают только свои идеи пока не проверенного рынком проекта. Однако в случае успешной реализации проекта венчурный инвестор рассчитывает получить и значительную прибыль, компенсирующую высокие финансовые риски

в начале проекта. Поэтому зачастую венчурные инвестиции привлекаются в те проекты, которые требуют развития определенных технологий, внедрения новых методов, освоения новых рынков. Именно это обуславливает их актуальность в рискованных проектах, несущих с собой определенный эксперимент.

Вложения носят среднесрочный характер (3–5 лет). Венчурные инвестиции осуществляются с целью реализации нового товара или услуги, который может заполнить рыночную нишу и принести значительную прибыль. Поэтому срок венчурных инвестиций совпадает с жизненным циклом продукции, необходимым для разработки, апробации и массовой продажи.

Денежные средства вкладываются в проекты, не привязанные к определенной территории. В случае с венчурными инвестициями важна возможность масштабирования проекта, т.е. применения уникальных характеристик на другой территории. Именно по этой причине инвесторы не приветствуют при расчете расходов проекта покупку крупных основных средств. Все, что возможно, передается на аутсорсинг.

Целью венчурных инвестиций является получение не стабильной прибыли, а дохода при продаже своей доли после запуска проекта [13]. Венчурный инвестор не получает периодических дивидендов, начисляемых с полученной операционной прибыли, предпочитая все полученную прибыль реинвестировать в бизнес. Венчурный инвестор получает доход в виде единовременной прибыли от продажи своей доли



в компании, которую он приобрел на стадии его зарождения.

Объект венчурного инвестирования – это компания, реализующая инновационный проект, в которую инвестор вкладывает средства в обмен на долю в уставном капитале [14, с. 86]. В данном случае инвестиции направляются в новые и быстро растущие компании, деятельность которых обладает потенциально высокой прибылью одновременно с высокой степенью риска. Целью деятельности инновационных компаний является производство и коммерциализация инновации. Инновационные компании имеют высокие потенциалы роста и масштабирования бизнеса, но с труднопрогнозируемыми рыночными перспективами на этапе первоначальных инвестиций.

Инновации реализуются в форме инновационного проекта – это новаторская идея, воплощенная в форму технико-экономического, правового и организационного описания, обоснования и расчетов по ее практической реализации. Инновационный проект включает описание и обоснование всех необходимых работ и затрат для производства и реализации инновационной продукции, а также расчет экономической эффективности проекта. В зависимости от применяемой инновации инновационные проекты могут быть по степени научно-технической глубины: модернизационными, новаторскими, опережающими и пионерскими.

Модернизационный инновационный проект – это проект, в котором технические особенности продукции и базовая технология принципиально не меняются.

Новаторский инновационный проект – это проект, в котором технические особенности принципиальным образом отличаются от предыдущей версии.

Опережающий инновационный проект – проект, в котором технология базируется на опережающих технологических конструкциях.

Пионерский инновационный проект – это проект, где внедряются ранее не применявшиеся технологии, конструкции и материалы, которые выполняют прежние или новые задачи.

Существуют несколько подходов к определению инновационной компании. Обобщенно их можно сгруппировать в следующие два:

1) инновационная компания – это предприятие, обладающее способностью к продолжительному созиданию нового благодаря своим технологиям, системе управления, маркетингу, отвечающее требованиям рыночной конкуренции и которое может существовать и развиваться в течение продолжительного времени;

2) инновационная компания – это такая компания, которая за счет соответствующего коллективного сознания полностью ориентирована на новаторство.

Данные определения отражают новаторскую направленность деятельности инновационной компании, но отражают весь жизненный цикл инновационной продукции, в частности, процесс коммерциализации. Мы предлагаем следующее определение инновационной компании, обусловленное целью и задачами исследования.

Инновационная компания – юридическое лицо, созданное для производства и коммерциализации новых технологий в научно-технической сфере. Инновационная компания является малой высокотехнологической компанией, она связывает науку и бизнес. Выделим следующие критерии, по которым можно отнести компанию к инновационной:

1) в основе деятельности инновационной компании лежит инновация, т. е. новая технология, у которой отсутствуют прямые аналоги, улучшает один или несколько технических параметров существующих технологий;

2) права на производимую инновацию защищены документально (патентом, авторским правом, лицензией и т.д.);

3) права на инновацию принадлежат фирме или учредителю;

4) инвесторы имеют долю в компании;

5) инвестирование инновационного проекта осуществляется раундами;

6) высокий риск неудачи компенсируется высокой доходностью инноваций.

Тем самым основными особенностями функционирования инновационной компании являются:

1) использование высококвалифицированных научно-технических кадров;

2) деятельность компании направлена на долгосрочные экономические показатели;

3) поэтапное инвестирование их стадий деятельности;

4) повышенные риски;

5) характерно отсутствие строго формализованных структур управления.

Результаты

Одним из финансовых инструментов инновационной деятельности является венчурное инвестирование. Венчурные инвестиции – это денежные средства, вкладываемые в инновационную компанию путем покупки доли в ней, имеющие высокую степень риска и являющиеся финансовым обеспечением инновационной деятельности.



К свойствам венчурных инвестиций относятся следующие:

- средства вкладываются в инновационные проекты и компании;
- инвестор в обмен на денежные средства получает долю в компании;
- вложения имеют высокорисковый характер;
- вложения носят среднесрочный характер (3– 5 лет);
- денежные средства вкладываются в проекты, не привязанные к определенной территории;
- целью венчурных инвестиций является получение не стабильной прибыли, а дохода при продаже своей доли после запуска проекта.

Объектом венчурного инвестирования выступает инновационная компания – юридическое лицо, созданное для производства и коммерциализации новых технологий в научно-технической сфере.

Список литературы

1. Small Business Investment Act of 1958. URL: http://www.sba.gov/sites/default/files/Small%20Business%20Investment%20Act%20of%201958_0.pdf (дата обращения: 01.02.2014).
2. Попов С. А., Переверзева М. Н., Суркова Т. В. Организационно-экономический механизм эффективного управления венчурными инвестициями в российских условиях // Вестн. Юж.-Урал. гос. ун-та. Сер. Экономика и менеджмент. 2009. № 21 (154). С. 54–63.
3. Семенов Е. В. Венчурные инвестиции : экономические и социальные аспекты // Труд и социальные отношения. 2008. № 8. С. 101–105.
4. Переверзева М. Н. Особенности управления венчурными инвестициями в российской экономике : концепция, методы, инструментарий : автореф. дис. ... канд. экон. наук. Ростов н/Д, 2010. 30 с.
5. Васильева О. Ю., Лягоскина Д. Ю., Ляпунов А. Н. Венчурные инвестиции в РФ за 2007–2013 гг. // Актуальные направления научных исследований XXI века : теория и практика. 2014. Т. 2, № 3, ч. 1. С. 15–21.
6. Процко Е. С. Венчурные инвестиции как фактор модернизации экономики России // Проблемы современной экономики (Новосибирск). 2013. № 11. С. 56–59.
7. Жестков А. М. Венчурные инвестиции в инновационном обновлении экономики Германии : автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2010. 25 с.
8. Думнова Н. А., Рязанцева Т. В. Венчурные инвестиции как источник благосостояния и социальной стабильности страны // Науч. зап. ОрелГИЭТ. 2012. № 1 (5). С. 15–53.
9. Дюкарев В. А. Венчурный капитал и инновации. М., 1999. 127 с.
10. Аскиндази В. М. Коллективные и венчурные инвестиции. М., 2011. 208 с.
11. Каржаув А. Т., Фоломьев А. Н. Национальная система венчурного инвестирования. М., 2005. 239 с.
12. Балаш В. А., Фирсова А. А., Чистопольская Е. В. Специфика оценки эффективности инновационных проектов с использованием портфельного подхода // Изв. Саратов. ун-та. Нов. сер. Сер. Экономика. Управление. Право. 2012. Т. 12, № 2. С. 73–77.
13. Сытник А. А., Колотырин Д. А. Необходимость венчурного инвестирования в инновационном развитии экономики России // Информационная безопасность регионов. 2014. № 3. С. 114–121.
14. Лагирев А. А. Венчурное инвестирование как фактор инновационного развития. СПб., 2008. 250 с.

Essence of Venture Investments

A. A. Sytnik

Yuri Gagarin State Technical University of Saratov,
77, Politechnicheskaya str., Saratov, 410054, Russia
E-mail: sytnikaa80@mail.ru

A. V. Antonichev

Yuri Gagarin State Technical University of Saratov,
77, Politechnicheskaya str., Saratov, 410054, Russia
E-mail: kolgarus@mail.ru

Introduction. One of financial instruments of innovative activity is venture investment. So far the main tools and elements of infrastructure, investment of innovative activity, i.e. venture investment are formed, remains insufficiently developed in theoretical and practical aspect. In article genesis of the concept «venture investments» and its property is investigated. The purpose is the analysis of economic essence of venture investments. **Theoretical analysis.** For achievement of a goal the following problems are solved: different views on the term «venture investments» are considered; their merits and demerits come to light, own definition of venture investments is given, properties of venture investments locate. Despite the fact that venture capital investments have been around for a long time, however, well-established scientific definition while in the economic literature. The article analyzes the scientific papers that allows you to organize the various approaches to the definition of venture capital investments. **Results.** Justification of economic essence of venture investments, author's approach to definition of venture investments, properties of venture investments is result of the approach offered by authors.

Key words: venture investments, properties of venture investments.

References

1. Small Business Investment Act of 1958. Available at: http://www.sba.gov/sites/default/files/Small%20Business%20Investment%20Act%20of%201958_0.pdf (accessed 1 February 2014).
2. Popov S. A., Pereverzeva M. N., Surkova T. V. Organizatsionno-ekonomicheskiy mehanizm effektivnogo upravleniya venchurnyimi investitsiyami v rossiyskikh usloviyah [Organizational and economic mechanism of effective management of venture capital investments in the Russian conditions]. *Vestnik Yuzhno-Uralskogo gosu-*



- darstvennogo universiteta. Ser. Ekonomika i menedzhment* [Bulletin of the South Ural State University. Ser. Economics and management], 2009, no. 21 (154), pp. 54–63.
3. Semenov E. V. Venchurnye investitsii: ekonomicheskie i sotsialnye aspekty [Venture capital investments: economic and social aspects]. *Trud i sotsialnyie otnosheniya* [Labour and social relations], 2008, no. 8, pp. 101–105.
 4. Pereverzeva M. N. *Osobennosti upravleniya venchurnymi investitsiyami v rossiyskoy ekonomike: kontseptsiya, metody, instrumentariy* [Features of management of venture capital investments in the Russian economy: concepts, methods, tools. Cand. econ. sci. thesis diss.]. Rostov on Don, 2010. 30 p.
 5. Vasileva O. Yu., Lyagoskina D. Yu., Lyapunov A. N. Venchurnye investitsii v RF za 2007–2013 gg. [Venture investments in Russia for 2007–2013]. *Aktualnyie napravleniya nauchnyih issledovaniy XXI veka: teoriya i praktika* [Actual directions of scientific researches of the XXI century: theory and practice], 2014, vol. 2, no. 3, pt. 1, pp. 15–21.
 6. Protsko E. S. Venchurnye investitsii kak faktor modernizatsii ekonomiki Rossii [Venture capital investment as a factor of modernization of the Russian economy]. *Problemyi sovremennoy ekonomiki* [Problems of modern economics (Novosibirsk)], 2013, no. 11, pp. 56–59.
 7. Zhestkov A. M. *Venchurnye investitsii v innovatsionnom obnovenii ekonomiki Germanii* [Venture capital investment in innovative update of the German economy. Cand. econ. sci. thesis diss.]. Moscow, 2010. 25 p.
 8. Dumnova N. A., Ryazantseva T. V. Venchurnye investitsii kak istochnik blagosostoyaniya i sotsialnoy stabilnosti strany [Venture capital investments as a source of prosperity and social stability of the country]. *Nauchnyie zapiski OrelGIET* [Scientific notes of OrelGIET], 2012, no. 1 (5), pp. 45–53.
 9. Dyukarev V. A. *Venchurnyy kapital i innovatsii* [Venture capital and innovation]. Moscow, 1999. 127 p.
 10. Askinadzi V. M. *Kollektivnyie i venchurnye investitsii* [Collective and venture capital investments]. Moscow, 2011. 208 p.
 11. Karzhau A. T., Folomev A. N. *Natsionalnaya sistema venchurnogo investirovaniya* [National system of venture investment]. Moscow, 2005. 239 p.
 12. Balash V. A., Firsova A. A., Chistopolskaya E. V. Spetsifika otsenki effektivnosti innovatsionnykh projektov s ispol'zovaniem portfel'nogo podkhoda [Specific of Evaluation of Innovative Projects Effectiveness Using Portfolio Approach]. *Izv. Saratov Univ. (N.S.), Ser. Economics. Management. Law*, 2012, vol. 12, iss. 2, pp. 73–77.
 13. Sytnik A. A., Kolotilin D. A. Neobhodimost venchurnogo investirovaniya v innovatsionnom razvitii ekonomiki Rossii [The Need for venture capital investment in innovative development of Russian economy]. *Informatsionnaya bezopasnost regionov* [Information security of regions], 2014, no. 3, pp. 114–121.
 14. Lagirev A. A. *Venchurnoe investirovanie kak faktor innovatsionnogo razvitiya* [Venture capital as a factor of innovative development]. St. Petersburg, 2008. 250 p.