

ЭКОНОМИКА ОРГАНИЗАЦИЙ

УДК 657.922:332.28

Л. Н. Нехорошева, доктор экономических наук, профессор (БГЭУ)

НОВЫЕ МОДЕЛИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ И УПРАВЛЕНИЯ ВЫСОКОТЕХНОЛОГИЧНЫМИ ПРОЕКТАМИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Статья посвящена актуальной проблеме разработки высокотехнологичных проектов. Автор исследует роль венчурного капитала в технологических процессах и инновационном бизнесе, определяет направления инвестирования в развитие высоких технологий и создание благоприятных условий для развития венчурного капитала в Беларуси.

The article is devoted to an actual problem of forming high tech projects. The author investigates the role of venture capital in technological process and innovative business, determines directions of the investments in high tech and effective conditions of forming venture capital in Belarus.

Введение. Важнейшим приоритетом развития Республики Беларусь является ускоренный переход к экономике инновационной, наукоемкой, ресурсосберегающей, конкурентоспособной на мировом рынке. Государственная программа инновационного развития Республики Беларусь на 2011–2015 гг. ориентирует на новый этап экономического развития на основе инновационных процессов, структурной перестройки в части создания и увеличения доли производства V и VI технологических укладов, развития наукоемких отраслей и высокотехнологических производств, повышения эффективности использования материало- и энергоресурсов, что должно существенно повысить конкурентные преимущества национальной экономики, увеличить долю экспорта высокотехнологичных товаров (сейчас она составляет около 2%), обеспечить устойчивое повышение конкурентоспособности отечественной продукции на мировом рынке.

Эти задачи не могут быть выполнены без создания условий, обеспечивающих развитие венчурной деятельности, которая позволяет осуществлять перелив инвестиций в высокотехнологичные проекты, отличающиеся высоким уровнем новизны, высокой потенциальной доходностью, но в то же время и высочайшим риском, что не позволяет использовать традиционные системы финансирования, старые подходы к экономическому обоснованию принимаемых решений и прежние модели управления.

Следует также отметить, что кризисная и посткризисная экономика характеризуются обострением конкурентной борьбы, что требует разработки и использования новых механизмов обеспечения конкурентоспособности национальной экономики [1]. Успешное развитие экономики инновационного типа должно базироваться на комплексном подходе со стороны государст-

ва, в основе которого лежит построение национальной инновационной системы, обеспечивающей наращивание в экспорте доли высокотехнологичной продукции и услуг, повышение доли инновационно-активных предприятий и т. д.

Одним из важных элементов национальной инновационной системы становятся венчурные фонды и венчурная деятельность, которые в развитых странах оказали значительное влияние на создание и развитие малых высокотехнологичных предприятий, активизацию инновационной деятельности, решение проблем повышения конкурентоспособности национальной экономики. Следовательно, создание организационно-экономических механизмов, направленных на поддержку венчурной деятельности, инвестирование венчурных проектов является первостепенным условием преодоления барьеров, препятствующих инновационному развитию.

Основная часть. Инвестиционная деятельность может быть реализована в форме инвестиционного проекта. Но не каждый инвестиционный проект является инновационным проектом. Инновационные проекты могут различаться по уровню новизны реализуемых технологий, длительности проекта, степени риска, охвату этапов жизненного цикла технологии (новой продукции), виду инновации по содержательному признаку [2] и т. д. Главное отличие инновационных проектов заключается в их ориентации не на простые воспроизводственные процессы, а на развитие за счет качественных факторов, реализацию (а иногда и разработку) мероприятий в области новых технологий производства, управления, организации производства, маркетинга, новых информационных технологий, улучшения условий труда, экологии, повышения качества жизни. На Первом инновационном форуме стран СНГ [3] было принято обращение к главам

государств, в котором одним из важнейших пунктов явилась просьба *не финансировать инвестиционные проекты, не содержащие инновационную составляющую*, так как именно инновационная деятельность в современных условиях является генератором экономического развития.

На практике традиционный финансовый механизм ориентируется прежде всего на возвратность средств, поэтому очень проблемно финансирует инновационные проекты и совсем не финансирует венчурные проекты.

Механизм, регулирующий венчурную деятельность, в корне отличается от традиционных экономических решений [4].

Венчурное финансирование в отличие от традиционного обладает следующими характеристиками:

- заранее учитывается возможность необязательного возврата финансовых средств;
- обслуживает, как правило, малый бизнес как наиболее мобильный сектор экономики;
- предметом венчурного финансирования в большинстве случаев являются высокотехнологичные инновации, производство наукоемкой продукции;
- не ограничивается только предоставлением денежных средств, активно участвует в менеджменте, подборе кадров, оценке эффективности выполнения этапов разработки и реализации проектов, предоставляет консультации, занимается сбором необходимой информации, поиском партнеров и т. д., выполняет новые нефинансовые функции.

Активное участие финансового капитала в венчурной деятельности объясняется прежде всего тем, что коммерческий успех определяет и высокий финансовый результат. Венчурное финансирование дает возможность получить сверхприбыль за счет разницы между льготной и курсовой стоимостью акций, которые могут быть проданы на бирже только после достижения венчурной фирмой коммерческого успеха. Может преследоваться и другая цель, которая не сводится к получению сверхприбыли. Ее ставят крупные корпорации, выступающие в качестве инвесторов малых наукоемких фирм с целью апробации новых видов продукции и технологии, оценки возможности освоения новых рынков без риска своим основным капиталом.

Венчурные проекты представляют собой инновационные проекты, которые отличаются наиболее высоким уровнем новизны применяемых технологий, а следовательно, и более высокой степенью риска, но в результате более высокой потенциальной доходностью и прибылью. Но чтобы они превратились в реальную высокую доходность и прибыль, *необходимо использовать специфические модели оценки*

эффективности и обоснования принимаемых решений, управления и финансирования.

Как правило, объектами венчурной деятельности становятся высокотехнологичные проекты (более 80%), но венчурные проекты могут быть реализованы и в других сферах, при условии применения новых организационных и управленческих технологий. На первых этапах венчурной деятельности из-за высокой степени риска очень сложно привлечь инвесторов, поэтому стоимость компании после ее создания растет очень медленно, но по мере продвижения по этапам реализации венчурного проекта более четкими становятся контуры проектируемой технологии (новой продукции), а также конкретизируются условия использования, что снижает риск, привлекает дополнительных инвесторов и резко повышает стоимость венчурной компании.

Венчурные инвесторы не стремятся получать высокие проценты на вложенные инвестиции, а выйти из успешно реализованного проекта, получив свою долю от стоимости компании, поэтому основная цель венчурного инвестора заключается в как можно большем увеличении стоимости компании. Таким образом, венчурные инвесторы должны:

- иметь желание и опыт работы в сфере высокого риска;
- владеть «длинными деньгами»;
- стремиться к высокой доходности и высокой стоимости создаваемой венчурной компании.

Как правило, выйдя из венчурного проекта и получив высокую прибыль, венчурный инвестор вкладывает капитал в разработку новой высокой технологии (новой продукции) с целью получения высокой прибыли в условиях потенциальной высокой доходности.

Но встает *очень важный теоретический и практический вопрос: как найти финансовые ресурсы и инвесторов на самые первые фазы венчурной деятельности*, когда новая идея только рождается, контуры практической реализации просматриваются плохо, а риск чрезвычайно высок. Если рассматривать более глубоко первые фазы венчурной деятельности, то можно оценивать различные виды рисков: риск неполучения прогнозируемых научных результатов; риск невозможности технологической реализации сделанных научных работ; сложность достижения прогнозируемого уровня новизны созданных новых технологий (новых видов продукции), которая часто не позволяет получить желаемый коммерческий успех; экологические проблемы и т. д. [2].

Таким образом, важнейшей теоретической и практической проблемой создаваемой системы инвестирования венчурных проектов является формирование условий, делающих возможным

финансирование самых первых этапов венчурной деятельности, характеризующихся самым высоким уровнем риска.

В научной и экономической среде стран СНГ активно распространяются термины «бизнес-ангелы» и «венчурные фонды». В то же время нет достаточных исследований, характеризующих их общие функции и различия, а также механизм их взаимодействия в системе финансирования венчурной деятельности.

«Бизнес-ангелы» помогают инвестировать в самую первую фазу венчурной деятельности: появление и развитие новой идеи. На этой фазе потенциальными инвесторами могут быть средства родственников, друзей, личные средства. В развитых странах «бизнес-ангелы» являются важнейшим источником инвестиций на самых ранних фазах разработки бизнес-идеи: «посевной» (seed) и преинвестиционной (pre-seed).

Высокий профессионализм «бизнес-ангелов» и управляющих инвестициями венчурных фондов, создание организационно-экономического механизма венчурной деятельности, специальных методических подходов к оценке венчурных проектов, технологий отбора венчурных проектов для реализации новых методов управления венчурными проектами позволяют делать венчурную деятельность одной из наиболее высокодоходных.

В то же время бизнес-ангелы могут формировать *модель инвестирования, при которой целью инвестирования выступает не создание высокодоходной компании, а разработка новой технологии.* Цель такой модели финансирования – помочь разработать новую технологию и продать лицензию на нее другим, в том числе очень крупным корпорациям, что позволяет получить поток отчислений за новые технические решения, а не за создание быстро растущей компании.

Анализ и оценка зарубежного опыта развития венчурной деятельности показали, что *скорость, успех и эффективность венчурной деятельности во многом определяются состоянием институциональной среды.* Впервые на важность формирования в Республике Беларусь институциональной среды, благоприятной для развития венчурной деятельности, было обращено внимание в работе [4]. В источниках [6, 7] представлена технология оценки институциональной среды, определяющей развитие венчурной деятельности, а также предложена методика ее оценки, в соответствии с которой была проведена оценка институциональной среды, влияющей на развитие венчурной деятельности в Республике Беларусь. Не обязательно, чтобы в стране действовали законы, регулирующие венчурную деятельность, но обязательно, чтобы были созданы институциональные условия, поддерживающие развитие венчурной деятельности.

Особо важным является обучение специалистов в области организации и управления венчурной деятельностью, оценке венчурных проектов. Чтобы привлечь инвестиции в венчурные проекты, необходимо представить инвестору не только проект, но и *бизнес-модель, демонстрирующую преобразование идеи в прибыльный, а иногда и сверхприбыльный бизнес.* Для этого нужны высокопрофессиональные специалисты в области экономики и управления венчурной деятельностью, понимающие специфику новых экономических тенденций, способных быстро адаптироваться к инновационным процессам, обладающие новыми знаниями и компетенциями, умеющие работать на быстрорастущих рынках, принимать решения в зоне высоких рисков. С этой точки зрения является *положительным опытом передачи исполнительным директорам сети венчурных фондов России Альбиной Николен учебно-методических материалов, по которым обучают венчурной деятельности в странах ЕС, кафедре экономики промышленных предприятий БГЭУ для обучения студентов по специальности экономист-менеджер.*

Заключение. В Республике Беларусь в настоящее время проводится значительная работа по активизации инновационной деятельности, созданию условий, благоприятных для развития венчурной деятельности, высоких технологий, что требует разработки теоретических основ и комплекса практических мероприятий по созданию и развитию институциональной среды, благоприятной для развития венчурной деятельности, и реализации высокотехнологичных проектов.

На кафедре экономики промышленных предприятий БГЭУ в течение более 20 лет выполнялись научные исследования по данной проблематике, в том числе по заданию ГКНТ, Министерства образования, Министерства экономики, а также проводилась экспертиза проектов законов по данному направлению. Проведена большая аналитическая и исследовательская работа, которая состояла из целого ряда блоков мероприятий, взаимосвязанных между собой. Следует выделить основные направления развития инвестирования и управления высокотехнологичными проектами:

– необходимо продолжить теоретические и методологические исследования в области развития венчурной деятельности для экономики Республики Беларусь (только две монографии, в названии которых есть понятие «венчурная деятельность» разработаны и изданы в Республике Беларусь) [4, 5]. Для стран СНГ требуют углубления исследований в области создания моделей финансирования первоначальных стадий венчурной деятельности и высокотехнологичных проектов «бизнес-ангелами» и венчурными фондами;

– реализация венчурной деятельности и высокотехнологичных проектов возможна лишь при создании специального организационно-экономического механизма и институциональной среды, благоприятной для развития венчурной деятельности. Оценка показала, что в Республике Беларусь в настоящее время они находятся на стадии формирования;

– следует реализовать комплекс мероприятий по активизации создания субъектов венчурной деятельности, в том числе малых инновационных предприятий (организаций). Анализ, проведенный по разработанной на кафедре методике оценки инновационной активности малых предприятий по отраслям и регионам Республики Беларусь, показал, что их доля мала, а инновационная активность низка по сравнению с аналогичными субъектами больших размеров;

– для финансирования венчурной деятельности и высокотехнологичных проектов требуется система различных финансовых источников в зависимости от этапа венчурной деятельности, включая «бизнес-ангелов», венчурные фонды, инновационные и инвестиционные фонды, институциональных и стратегических инвесторов и т. д. В настоящее время такой финансовой системы в Беларуси нет, а некоторые ее элементы полностью отсутствуют, особенно на первых стадиях, которые являются важнейшими для разработки и реализации венчурных проектов и создания венчурных фирм;

– повышенный риск, являющийся сущностным, внутренним свойством венчурной деятельности, требует разработки специальных методов и методик оценки и отбора проектов, формирования портфеля венчурных проектов, управления их реализацией, контроля в критических точках, специфических моделей продвижения на рынок и т. д., а это невозможно без соответствующего методического обеспечения и наличия специалистов соответствующей квалификации, что требует изменений в системе подготовки специалистов для инновационной сферы;

– венчурные фирмы отличаются стратегией развития, а также целью, которую ставят инвесторы, участвующие в финансировании. Их интересует не величина процентов на вложенный капитал, а многократно увеличенная стоимость компании, на часть которой они претендуют. Чтобы реализовать это условие, т. е. обеспечить соответствующий «выход из проекта», должен быть развитый фондовый рынок и соответствующий организационный механизм;

– базовым условием для развития венчурной деятельности является формирование в Республике Беларусь рамочных условий, активизирующих инновационную деятельность: достижение пороговых значений таких индикаторов,

как наукоемкость ВВП, доля инновационно активных предприятий в промышленности, доля высокотехнологичного экспорта и др. Принятие и реализация проекта Закона Республики Беларусь «О государственной инновационной политике и инновационной деятельности в Республике Беларусь» должны создать законодательную базу для решения этой задачи;

– кроме перечисленных направлений развития венчурной деятельности в Республике Беларусь, следует отметить необходимость повышения инновационной культуры и формирования менталитета, ориентированного на инновационную активность.

Таким образом, развитие венчурной деятельности является необходимым условием решения задач, обеспечивающих приоритетные направления инновационного развития Республики Беларусь, а высокотехнологичные проекты требуют разработки и реализации новых моделей инвестирования и управления.

Литература

1. Нехорошева, Л. Н. Научно-технологическое и инновационное развитие: проблемы, новые стратегии, государственное регулирование // Государственное регулирование экономики и повышение эффективности деятельности субъектов хозяйствования: материалы Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 22–23 апреля 2010 г. / Академия упр. при Президенте Респ. Беларусь. – Минск, 2010.
2. Нехорошева, Л. Н. Инновации и инновационная деятельность // Экономика предприятия / под ред. Л. Н. Нехорошевой. – Минск: БГЭУ, 2008.
3. Проблемы и перспективы инновационного развития экономики: материалы XI Междунар. науч.-практ. конф. и первого инновационного форума государств-участников СНГ, Алушта, 10–16 сентября 2006 г. – Москва; Киев; Симферополь; Алушта, 2006.
4. Нехорошева, Л. Н. Научно-технологическое развитие и рынок: регулирование, венчурная деятельность, инфраструктура / Л. Н. Нехорошева. – Минск: БГЭУ, 1996.
5. Кондратьева, Т. Н. Финансы венчурной деятельности / Т. Н. Кондратьева. – Минск: Мисанта, 1998.
6. Нехорошева, Л. Н. Организационно-экономический механизм венчурной деятельности: методология формирования и перспективы развития / Л. Н. Нехорошева, С. А. Егоров // БЭЖ. – 2008. – № 1.
7. Нехорошева, Л. Н. Методические подходы к оценке уровня развития институциональной среды венчурной деятельности / Л. Н. Нехорошева, С. А. Егоров // Инновации (Россия). – 2007. – № 8 (106).

Поступила 01.04.2011