

5.4. ИСТОЧНИКИ ОБЩЕГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Голубев А.А., д.э.н., профессор,
кафедра финансового менеджмента и аудита;
Варламов Б.А., к.э.н., доцент, заведующий
кафедрой, кафедра экономики и стратегического
менеджмента

*Санкт-Петербургский национальный
исследовательский университет
информационных технологий, механики
и оптики, г. Санкт-Петербург*

Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ

Сценарий лидерства по приоритетным направлениям научно-технологического развития государства предполагает эффективную перестройку корпоративного и государственного сектора исследований и требует опережающего увеличения расходов на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы по отношению к валовому внутреннему продукту. Основными источниками финансирования инновационной деятельности коммерческой организации могут выступать собственные средства организации, включающие нераспределенную прибыль и ресурсы, получаемые посредством эмиссионной деятельности; а также заемные средства, включающие займы, банковские кредитные инструменты, коммерческие кредиты. Общее финансирование инновационной деятельности предполагает комплексное обеспечение финансовыми ресурсами всей инновационной деятельности организации.

Важнейшие направления научно-технологического развития государства обеспечиваются в первоочередном порядке ресурсами: кадровыми, инфраструктурными, информационными и финансовыми. При этом в соответствии со Стратегией научно-технологического развития РФ начавшийся с 2000-х гг. этап перехода Российской Федерации к инновационной экономике сопровождается увеличением объема финансирования науки [1]. Такие качества технологических систем, как гибкость, изменчивость и адаптивность, являются основополагающими процесса организации инновационного производства, что предполагает возможность параллельной организации стадий разработки нововведений, организации производства и сбытовой политики на основе гибкого распределения потоков материальных, информационных и финансовых ресурсов. Общее финансирование инновационной деятельности (в отличие от целевого финансирования) состоит в получении организацией, ведущей инновационную деятельность, денежных средств для обеспечения функционирования организации в целом.

При таком подходе организация, взаимодействуя с инвесторами, не выделяет в качестве объектов финансирования инновационные процессы, а отражает их как часть производственно-хозяйственной деятельности, что способствует менее жестким условиям финансирования, чем при целевом финансировании инвестиций в инновации. Тем не менее, инвесторы учитывают инновационную актив-

ность организации и, соответственно, предлагают специфические условия финансирования организации, позволяющие снизить повышенные риски, активно присущие инновационной деятельности.

Определение доступных для обеспечения инновационной деятельности организации в целом, и необходимых объемов финансирования из каждого возможного источника является одной из центральных экономических задач организации.

Инвестирование в инновационную деятельность предполагает участие двух субъектов, каждый из которых принимает инвестиционное решение под действием различных мотивов [10, с. 52].

Представители организации, иницирующей привлечение средств, включая ее собственников и менеджеров высшего звена, обосновывают целесообразность инвестирования интересами развития, состоящими в общем случае в перспективном повышении ценности фирмы. Обоснованием такого повышения служат экономические и финансовые прогнозы, но в большинстве случаев текущие потребности в инвестициях превосходят внутренние возможности финансирования (объем нераспределенной прибыли и целевые накопления).

Представители финансового рынка, специализирующиеся на инвестировании в инновационную деятельность, имея в своем распоряжении крупные финансовые ресурсы, ориентируются чаще всего на портфельные инвестиции, оценивая их целесообразность, исходя из установленных данным конкретным инвестором критериев (нормативов) доходности и ограничивая сроки оборота вложенных средств. Помимо этого, портфельный инвестор всегда выдвигает достаточно жесткие требования к надежности вложений (к уровню инвестиционного риска).

Следует отметить, что условием объективности позиции представителей организации является предоставление возможности сравнения нескольких вариантов вложения имеющихся в их распоряжении средств, среди которых инвестирование в собственную организацию является альтернативой по отношению к некоторому числу внешних объектов. Соблюдение этого условия обеспечит сближение позиций названных субъектов инновационно-инвестиционного процесса.

Реципиент инвестиций (организация, ведущая инновационную деятельность) рассматривает в качестве главного общего источника средств ресурсы фондового рынка и рынка заимствований и обеспечивает доступ к ним посредством реализации прав собственности, долговых обязательств и формирования отношений с представителями финансово-кредитных организаций. Помимо этого, в конкретных случаях источниками инвестиций в инновационную деятельность организаций могут являться средства производственных партнеров организации (поставщиков ресурсов и покупателей продукции), получая от них вне рыночные займы или реализуя фондовые инструменты (часто на более привлекательных, чем рыночные, условиях).

Собственные средства организации как источник финансирования в том числе инновационной деятельности, включают нераспределенную прибыль

(более точно – прибыль, распределяемую решением собственников) и ресурсы, аккумулируемые как результат эмиссионной деятельности в части выпуска новых акций (простых и привилегированных), а также долей (неакционерные товарищества) и паев (кооперативы). Эти источники на практике позволяют сформировать большую часть собственного капитала. Заметим, что, согласно нормам финансового учета, к собственным средствам относят также денежные ресурсы, полученные в виде грантов – поступлений из внешних источников на безвозмездной основе, предназначенные для выполнения работ, необходимых для достижения определенного научного результата (научные исследования и разработки). Эти ресурсы, выделяемые государством или частными некоммерческими организациями, прямо направлены на активизацию инновационной деятельности, но имеют строго целевой характер. Выделение таких средств всегда сопровождается определенными условиями, включающими точную формулировку цели работ, сроки их выполнения, формы отчетности перед источником и иные; при выполнении таких условий эти средства становятся безвозвратными [8, с. 104].

При финансировании за счет собственных средств инновационной деятельности организации следует учитывать, что их имманентной особенностью является общий характер решений об их использовании: капитализируемая прибыль и эмиссионные поступления включаются в капитал без условий их применения [7, с. 213]. Использование полученных средств для решения задач инновационного развития является внутренним решением собственников организации, которая решается посредством бюджетного планирования и предполагает создание специального бюджета поддержки инновационной деятельности с выделением в нем отдельных инновационных проектов [4, с. 34].

Нераспределенная прибыль представляет собой часть чистого дохода организации, не израсходованную на дивидендные выплаты собственникам и увеличивающая активы организации в соответствии с решением о капитализации прибыли. При разработке проектов таких решений финансовый менеджмент выделяет инновационные проекты и обосновывает целесообразность их реализации, однако, как правило, сами решения эту часть не включают, что обеспечивает при необходимости дополнительную мобильность и текущего, и капитального финансирования.

Финансирование инвестиционной деятельности за счет средств, полученных в результате эмиссии прав собственности (путем увеличения его собственного капитала), возможно, во-первых, через оплату эмиссионных инструментов в денежной форме, и, во-вторых, через внесение в капитал предприятия материальных (оборудования, недвижимости и др.) и нематериальных активов (патентов, лицензий и др.).

Эмиссия прав собственности может включать в себя выпуск и размещение различных видов ценных бумаг (обыкновенные и привилегированные акции), а также, как отмечалось выше, если организация не является акционерным обществом, эмиссию долей капитала и паев участников. Заметим, что последний способ формирования и наращивания собственного капи-

тала является исключительным для организаций, строго специализированных на выполнении ранних стадий инновационного процесса (*seeds, start ups*), являющихся субъектами венчурного бизнеса и получающими денежные ресурсы от венчурных инвесторов (*ventures funds, business angels*).

Потенциальные источники финансирования инвестиционной деятельности за счет наращивания собственных средств, которые были представлены ранее, предоставляет достаточно широкие возможности привлечения финансовых ресурсов в инновационную деятельность. Следует отметить, что в каждом конкретном случае эти возможности ограничены как особенностями отдельных инвесторов, так и текущим состоянием финансового рынка.

Заемные средства, которые могут послужить источником финансирования инновационной деятельности организации, включают в себя займы, банковские кредитные инструменты и коммерческие кредиты.

Займы организации представляют собой заимствования, формируемые в результате эмиссии и размещения долговых ценных бумаг, основными среди которых следует признать облигации и финансовые векселя. Долговые ценные бумаги являются инструментами кредитной деятельности организации, поскольку им присущи общие условия кредитования: возвратность, срочность и платность.

Облигация (независимо от их вида) и финансовые векселя близки друг к другу в аспекте обязательств, которые принимает на себя эмитент: это ценные бумаги с твердой (заранее установленной) доходностью и точным сроком погашения. Различия между ними определяются в основном требованиями нормативных актов к эмиссии и обращению, однако в конкретных случаях учет этой их специфики может повлиять на целесообразность их применения для финансирования инновационной деятельности.

Помимо этого, при таком использовании этих типов ценных бумаг важным может оказаться то обстоятельство, что с точки зрения выплаты дохода облигации являются в большинстве случаев процентными (доход выплачивается в процессе обращения), а финансовые векселя – дисконтными ценными бумагами (тип ценных бумаг, по которым устанавливается цена размещения ниже номинальной стоимости, последняя является ценой погашения) [5, с. 167]. Важной в аспекте финансирования инновационной деятельности организации особенностью облигационных займов является возможность их целевого характера – каждый из них может быть привязан к определенному инновационному процессу (либо проекту), и аккумулированные средства должны расходоваться только для его финансового обеспечения. При этом для таких займов характерны повышенные относительно среднерыночных ставки доходности и преобладание дисконтных облигаций.

Дополнительный интерес инвестора к облигациям с инновационным содержанием обусловлен тем, что они являются рыночными ценными бумагами и, следовательно, могут быть реализованы в любой момент в течение периода займа по цене, как правило, включающей часть дохода: обладают определенной ликвидностью и текущей доходностью [3, с. 217].

Банковские кредитные инструменты для финансового обеспечения инновационной деятельности могут использоваться в непосредственной форме в виде ссуд, лизинга и форфейтинга или в опосредованной – в виде банковских гарантий по ссудам других кредиторов.

Ссуды представляют собой денежные средства, предоставляемые организации финансово-кредитным учреждением на основе возвратности, срочности и платности. Кредитный договор по любым ссудам в обязательном порядке включает цель кредита и, строго говоря, всегда является инструментом целевого финансирования. Однако существует ряд возможностей использования банковских ссуд в качестве инструмента общего финансирования и их применения в инновационной деятельности. Так, например, включение инновационных проектов в предоставляемый кредитором при подготовке кредитного договора на открытие кредитной линии регулярный бизнес-план наряду с традиционными направлениями деятельности. Таким образом, у кредитора создается объективное представление об уровне диверсификации операционной деятельности заемщика, которая рассматривается как фактор снижения кредитного риска и, следовательно, применения приемлемых процентных ставок.

Лизинг представляет собой форму аренды оборудования, в том числе необходимого для инновационной деятельности, где в качестве арендатора выступает организация, которая ведет инновационную деятельность, а в качестве арендодателя в большом числе случаев – лизинговый отдел банка или лизинговая компания (обычно учреждаемая и управляемая банком) [9, с. 78]. Отнесение лизинга к инструментам заимствований определяется тем, что лизингодатель использует свои финансовые ресурсы с целью приобретения материальных активов в интересах лизингополучателя, т.е. фактически предоставляет последнему кредит на сумму стоимости оборудования. Срок такого кредита определяется лизинговым договором, а выплаты по нему выступают в форме лизинговых платежей.

Общий характер лизинга в отношении финансирования инновационной деятельности проявляется в том, что в лизинговом договоре не отражается цель использования объекта, следовательно, эта операция не рассматривается лизингодателем как высокорисковая, и по ней не возникает жесточения условий в части величины платежей. Однако специальное оборудование, необходимое, например, для проведения научных исследований, является низколиквидным, что обуславливает применение оперативного лизинга, договор о котором заключается непосредственно с производителем и предполагает возможность возвращения ему объекта по истечении срока договора.

Форфейтинг является формой кредитования инновационной деятельности посредством приобретения банком (либо иной финансово-кредитной организацией) у поставщика материально-технических ресурсов (основных и (или) оборотных производственных фондов) векселей, акцептованных организацией, ведущей инновационную деятельность (покупателем).

Отличие форфейтинга от традиционного учета векселей заключается в том, что в данном случае все виды риска по векселю переходят к учитывающей орга-

низации (форфейтеру), т.е. регресс как способ перераспределения рисков не применяется. В современной практике форфейтинг получил широкое распространение в международных сделках с длительными сроками расчетов, в том числе межнациональных, характерных для современной инновационной деятельности (поставки современного технологического оборудования). Ссудный процент в данном случае выражается и в виде дисконта при покупке векселя, и в виде разницы цен при немедленной оплате и расчете векселем. В отличие от сделок, сопровождающих регулярную деятельность, величина дисконта для обеспечения инновационной деятельности повышается как плата за более высокий и безусловно передаваемый форфейтеру кредитный риск.

Банковские гарантии по ссудам (общим или целевым), получаемым организацией, ведущей инновационную деятельность, предоставляемыми финансово-кредитными организациями, не участвующими в данном кредите, приводят к возникновению между гарантом и организацией собственно кредитных отношений только при невыполнении заемщиком обязательств по гарантируемой ссуде, являющейся предметом гарантии; приплату за гарантию гарантирующей банк получает в любом случае [2, с. 122].

Коммерческий кредит представляет собой отсрочку платежа организации, ведущей инновационную деятельность, поставщиками ресурсов (в том числе информационных – патентов, лицензий, ноу-хау и других), необходимых для производства или применения инновации. Такая отсрочка может рассматриваться как аналог денежной ссуды, размер которой определяется стоимостью поставляемого товара, а проценты по ней выражаются наценкой, применяемой как увеличение цены относительно стоимости товара при немедленной оплате [2, с. 153]. Наценка при коммерческом кредитовании инновационной деятельности, как правило, выше, чем при отсрочках платежей в рамках регулярной деятельности, что позволяет компенсировать повышенный риск поставщика. Однако для поставщиков определенных видов ресурсов (например, уникальное оборудование, необходимое для производства инновационного продукта, специальные материалы, специальное программное обеспечение) предоставление отсрочек платежей на приемлемых для покупателя условиях является главным фактором увеличения объема продаж.

При использовании возможностей рынка заимствований следует учитывать, что высокая, особенно в условиях кризисных и посткризисных явлений в экономике, динамика рыночных процентных ставок порождает конфликт с фиксированными ставками конкретных заимствований [6, с. 42].

Такая ситуация повышает риск инвестирования в инновационную деятельность, который может резко возрасти, если в процессе реализации того или иного инновационного процесса возникнет необходимость в рефинансировании кредиторской задолженности. Инициаторы долгосрочного инновационного инвестирования должны использовать плавающие ставки процента, изменение уровня которых привязывается к какой-либо разновидности рыночных процентных ставок.

В соответствии со Стратегией научно-технологического развития РФ основополагающие принципы государственной политики в области научно-технологического развития РФ можно сгруппировать так:

- свобода научного и технического творчества;
- системность поддержки, характеризующая обеспечение полного цикла получения новых знаний для создания и продвижения инновационной продукции и услуг;
- концентрация ресурсов, предполагающая сосредоточение интеллектуальных (в том числе информационных), финансовых и организационных ресурсов;
- баланс государственной поддержки исследований как значимых задач в рамках приоритетов научно-технологического развития РФ, так и задач внутренней логики развития науки;
- открытости в процессе эффективного взаимодействия представителей академической и бизнес-сообщества;
- обеспечения доступа к государственным финансовым и нефинансовым ресурсам наиболее результативных научных организаций независимо от их формы собственности и организационно-правовой формы.

Рассматриваемые принципы предполагают обеспечение материальными, финансовыми и информационными ресурсами полного цикла инновационной деятельности. Концепция общего финансирования инновационной деятельности соответствует логической методологии, основные три принципа которой могут быть изложены следующим образом.

1. Принцип исследования взаимодействия потоков материальных, финансовых и информационных ресурсов в инновационной системе с учетом их взаимосвязи и взаимовлияния.
2. Принцип схождения аналитического описания материальных, финансовых и информационных потоков.
3. Принцип поиска компромисса между издержками на привлечение материальных и финансовых ресурсов для реализации инновационной деятельности и затратами на их содержание.

Литература

1. О Стратегии научно-технологического развития РФ [Электронный ресурс] : указ Президента РФ от 1 дек. 2016 г. №642. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. Белоглазова Г.Н. Деньги, кредит, банки [Текст] / Г.Н. Белоглазова. – М. : Юрайт, 2011. – 158 с.
3. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов [Текст] / Р. Брейли, С. Майерс. – М. : Олимп-бизнес, 2015. – 1008 с.
4. Бюджетирование, ориентированное на результат [Текст]. – М. : ГЭОТАР-Медиа, 2014. – 256 с.
5. Ван Хорн Дж. Основы финансового менеджмента [Текст] / Дж. Ван Хорн, Дж. Вахович. – М. : Вильямс, 2016. – 1232 с.
6. Голубев А.А. Экономика, финансирование и управление инновационной деятельностью [Текст] / А.А. Голубев. – СПб. : НИУ ИТМО, 2016. – 143 с.
7. Ковалев В.В. Управление финансовой структурой фирмы [Текст] / В.В. Ковалев. – М. : Проспект, 2007. – 256 с.
8. Кожухар В.М. Основы научных исследований [Текст] / В.М. Кожухар. – М. : Дашков и Ко, 2010. – 216 с.
9. Лещенко М.И. Основы лизинга [Текст] / М.И. Лещенко. – М. : Финансы и статистика, 2004. – 328 с.
10. Тютюкина Е.Б. Инвестиции и инновации в реальном секторе российской экономики: состояние и перспективы [Текст] : монография / Е.Б. Тютюкина. – М. : Дашков и К, 2014. – 221 с.

Ключевые слова

Инновации; инновационный процесс; инновационная деятельность; источники финансирования; собственные сред-

ства; нераспределенная прибыль; эмиссия прав собственности; займы; банковские кредитные инструменты.

Голубев Андрей Александрович

Варламов Борис Александрович

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы статьи заведующего кафедрой экономики и стратегического менеджмента ФГАОУ ВО «Санкт-Петербургский национальный исследовательский университет информационных технологий, механики и оптики», кандидата экономических наук, доцента Бориса Александровича Варламова и профессора кафедры финансового менеджмента и аудита, доктора экономических наук, профессора Андрея Александровича Голубева не вызывает сомнений. Состояние и перспективы развития Российской Федерации определяются средней ожидаемой продолжительностью жизни, уровнем технологий и инновационной сферой. Следует отметить, что, несмотря на затраченные средства на инновационную инфраструктуру (технопарки, бизнес-инкубаторы и технологические платформы), не удалось создать в РФ национальную инновационную системы.

Дело в том, что вложения в науку дают новые ресурсы для экономики и позволяют создавать новые технологии, предприятия, а иногда и отрасли промышленности, что дает возможность более эффективно использовать имеющиеся невосполнимые ресурсы — это экономит ресурсы для дальнейшего развития, социальных программ, активной поддержки науки и образования. Мировой опыт свидетельствует, что обрабатывающая промышленность страны выживает, когда банковская система выдает кредиты, процент выплат по которым не превышает 10-12% годовых, а высокотехнологичная — когда 3-4%. Авторами справедливо отмечено, что общее финансирование инновационной деятельности обладает рядом преимуществ по сравнению с проектным финансированием, под которым обычно подразумевают такой тип организации финансирования, когда доходы, полученные от реализации проекта, являются единственным источником погашения долговых обязательств. инвестору бывает весьма сложно выбрать вариант из предложенных инновационных проектов. Для минимизации проектных рисков и оптимизации параметров успешности проекта наиболее широко применяется портфельный подход, направленный на распределение инноваций с высокой результативностью финансово-экономических показателей, а также для успешной стратегии развития фирмы.

Источниками финансирования инновационной деятельности могут быть предприятия, финансово-промышленные группы, малый инновационный бизнес, инвестиционные и инновационные фонды, органы местного управления, частные инвесторы, участвующие в хозяйственном процессе и способствующие развитию инновационной деятельности. Источники финансирования инновационной деятельности можно группировать следующим образом по трем признакам.

1. По видам собственности:
 - государственные инвестиционные ресурсы (бюджетные средства, средства внебюджетных фондов, государственные заимствования, пакеты акций, имущество государственной собственности);
 - инвестиционные ресурсы хозяйствующих субъектов, а также общественных организаций, физических лиц и т.д. Сюда же относятся собственные средства предприятий, а также кредитные ресурсы коммерческих банков, прочих кредитных организаций и специально уполномоченных правительством инвестиционных банков.
2. На уровне государства и субъектов Федерации:
 - собственные средства бюджетов и внебюджетных фондов;
 - привлеченные средства государственной кредитно-банковской и страховой систем;
 - заемные средства в виде внешнего (международных заимствований) и внутреннего долга государства (государственных облигационных и прочих займов).
3. На уровне предприятия:
 - собственные средства (прибыль, амортизационные отчисления, страховые возмещения, нематериальные активы, временно свободные основные и оборотные средства);
 - привлеченные средства, полученные от продажи акций, целевые поступления и пр.;
 - заемные средства в виде бюджетных, банковских и коммерческих кредитов.

Можно сделать вывод, что статья Бориса Александровича Варламова и Андрея Александровича Голубева может быть рекомендована к публикации в журнале «Аудит и финансовый анализ».

Барыкин С.Е., д.э.н., доцент, профессор Международной высшей школы управления ИГМЭИТ Санкт-Петербургского политехнического университета Петра Великого, г. Санкт-Петербург.

[Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ](#)