

УДК 336.719

## **Новые стратегии инновационного роста промышленных предприятий**

**Пилипенко П.П.**, д.э.н., профессор

**Вилисов В.Я.**, д.э.н., профессор

ГБОУ ВО МО «Технологический университет»

**Аннотация.** Рассмотрены современные стратегии инновационного развития отечественных промышленных предприятий. Показано их значение для перспективного вхождения этих предприятий в новейшие направления бизнеса. Проанализированы цели корпоративных венчурных инвесторов, сложности при реализации новых стратегий инновационного роста промышленных предприятий, результативность венчурных проектов, факторы достижения эффективности корпоративных венчурных проектов.

**Ключевые слова:** инновации, венчурный проект, корпоративный инвестор, стратегия роста, промышленное предприятие.

## **The new strategy of innovative growth of industrial enterprises**

**Pilipenko P.P.**, doctor of economic science, professor

**Vilisov V.Y.**, doctor of economic science, professor

Institution of higher academic education of Moscow region

«University of technology»

**Annontation.** Describes the current strategy of innovative development of domestic industrial enterprises. Shown their importance for long-term entry of these companies in modern business. Analysed the objectives of corporate venture investors, difficulties in implementation of new strategies for innovative growth of

industrial enterprises, the performance of venture projects, the factors for achieving the effectiveness of corporate venture projects.

**Keywords:** innovations, venture projects, corporate investor, growth strategy, industrial enterprise.

В современных российских условиях традиционные пути преодоления кризисных явлений в развитии промышленных предприятий, а также сложившиеся направления диверсификации и инновационного роста становятся все менее привлекательными для крупных промышленных компаний, в связи с чем многие из них все чаще обращаются к стратегиям корпоративного венчурного инвестирования (КВИ) [1].

Такие высокорискованные инвестиционные стратегии непросто реализовать на практике, и отдача от них не всегда поступает быстро. Однако эти стратегии предлагают промышленным компаниям чрезвычайно перспективное вхождение в новейшие направления бизнеса, связанного с разработкой и реализацией потенциально прибыльных новейших технологий и созданием новых (пионерных) товаров. Это открывает, с одной стороны, доступ инвестирующим компаниям к новейшим технологиям и, с другой, – предоставляет инвестируемым фирмам возможность достичь конечных результатов исследований и, в конце концов, получить высокие прибыли.

Сложная ситуация в экономике российских промышленных компаний, сложившаяся вследствие сокращения притока инвестиций в реальный сектор, обуславливает необходимость использования известных стратегий ведения корпоративного венчурного бизнеса [7]. Актуальность концепции КВИ в современной отечественной экономике объясняется ещё и тем, что до сих пор в России практически отсутствует целостная регулируемая система венчурного инвестирования, предлагающая российским промышленным компаниям ряд альтернативных форм взаимосвязи с молодыми фирмами, которые в области технологических инноваций и разработок новых товаров обычно более мобильны и эффективны, чем крупные промышленные компании [4].

Для российских промышленных компаний вложения денежных средств в малый и средний бизнес может явиться значительной составляющей их прибыльного высокотехнологического инвестиционного портфеля [2]. Кроме того, для крупных промышленных компаний с многоуровневыми системами управления и контроля венчурный бизнес предлагает возможность привнести в их общую хозяйственную деятельность живую струю предпринимательской энергии [6].

Проведенный анализ венчурного инвестирования в современных российских условиях показал, что промышленные компании до настоящего момента осуществляли стратегии КВИ, главным образом, по трем причинам:

1. КВИ, в которое вовлечены огромные ресурсы крупных российских промышленных компаний и для которого характерна неопределенность будущего результата, может обещать огромный рост или потери. Некоторые промышленные компании начинали венчурные вложения и достигали хороших результатов, в то время как другие – испытывали трудности и, в конце концов, прекращали эту деятельность.

2. Понятие «корпоративный венчурный капитал» содержит некое противоречие. С одной стороны, крупные промышленные компании по своей сути не являлись предпринимательскими в отношении того, как принимаются решения или как осуществляется их деятельность. В то же время, они как корпоративные инвесторы обязательно должны функционировать в предпринимательской среде. Это вызывает вопрос: как могут сосуществовать эти две культуры – корпоративная и предпринимательская.

3. К данному моменту существует немного исследований по КВИ. Те из них, которые были опубликованы, в основном касаются отдельных примеров венчурного инвестирования и не позволяют дать общую картину венчурной деятельности компаний в современной России.

Несмотря на то, что в современных условиях крупные российские промышленные компании осуществляют КВИ главным образом в стратегических целях (для скорейшего развития новых направлений бизнеса),

проведенный анализ показал [1], что для многих промышленных компаний наиболее важной целью является отдача на инвестиции (табл. 1).

Таблица 1

**Значимость целей корпоративных венчурных инвесторов<sup>1</sup>**

№ п/п	Наименование цели	Среднеарифметическое значение	Стандартное отклонение
1.	Выход на новые технологии и рынки сбыта	3,41	1,20
2.	Создание предпосылок для производства или распространения новых товаров	2,68	1,34
3.	Улучшение процессов производства	2,17	1,11
4.	Создание предпосылок для поглощения инвестируемой фирмы	2,42	0,33
5.	Получение отдачи на инвестиции	3,67	0,99

Вместе с тем, высокое значение стандартного отклонения для этой цели свидетельствует, что нет подавляющего согласия насчет ее важности. В действительности, более 47% корпоративных инвесторов посчитали получение отдачи на инвестиции не первостепенной целью. Среди целей, определенных как стратегические, наиболее важной оказалась выход на новые технологии и рынки сбыта.

Российские промышленные компании наиболее часто используют при оценке венчурных проектов критерии инвестирования, которые могут быть распределены по пяти группам: личностные качества предпринимателя (руководителя инвестируемой фирмы), его опыт, характеристики товара, характеристики рынка сбыта и финансовые характеристики.

Во многих случаях корпоративные инвесторы анализируют венчурные проекты аналогично тому, как это делают их зарубежные коллеги и частные венчурные капиталисты: критерии инвестирования, относящиеся к характеристике предпринимателей (руководителей инвестируемых фирм), в

<sup>1</sup> Для определения значимости целей использовалась следующая балльная шкала: 1 – незначительная цель при инвестировании; 2 – желательная цель; 3 – важная цель; 4 – первоочередная цель инвестирования.

целом оказываются более значимыми, чем характеристики товара, рынка сбыта или финансовые характеристики. В то же время, большинство российских корпоративных инвесторов считают менее значимыми стратегические интересы промышленных компаний, а качествам предпринимателя придают большую важность. Например, это относится к привлекательности для инвестирующей компании рынка сбыта или отрасли, которую предлагает венчурный проект, а также к соответствию товара долгосрочной стратегии промышленной компании [7]. Зарубежные корпоративные инвесторы в целом показывают большую приоритетность стратегических интересов промышленной компании перед способностями предпринимателя руководить осуществлением нового венчурного проекта.

Для понимания того, с какими препятствиями встречаются корпоративные инвесторы и как они влияют на успех КВИ, интересно проанализировать данные по поводу отношений венчурной фирмы с руководством инвестирующих промышленных компаний [1], а также по поводу самой венчурной деятельности (табл. 2).

Таблица 2

### Оценка воздействия препятствий на успех КВИ<sup>2</sup>

№ п/п	Наименование препятствия	Среднеарифметическое значение	Стандартное отклонение
1.	Препятствия, относящиеся к руководству инвестирующей компании:		
	- неясное понимание роли венчурной деятельности;	2,37	1,01
	- недостаточная терпимость в отношении времени, необходимого для достижения успеха венчурного проекта;	2,19	1,07
	- заключение неполноценных финансовых соглашений;	2,23	1,03
	- недооценка рискованности венчурного инвестирования;	2,17	0,96
	- негибкость в вопросах венчурного бизнеса;	1,94	0,92
	- непоощрение поддержки от других		

<sup>2</sup> При анкетировании компаний для оценки воздействия препятствий на успех КВИ использовалась следующая балльная шкала: 1- нет воздействия; 2- минимальное воздействие; 3- значительное воздействие; 4- разрушительное воздействие препятствия.

	подразделений внутри компании	1,95	0,93
2.	Препятствия, связанные с самой венчурной деятельностью:		
	- недостаточность полномочий для осуществления независимых решений;	2,27	0,93
	- неспособность привлечь квалифицированных венчурных менеджеров;	2,24	0,96
	- частая сменяемость (текучесть) венчурных менеджеров;	1,73	0,87
	- неудовлетворительный поток венчурных предложений;	1,82	0,74
	- трудности при выходе из венчурного бизнеса;		
	- слабые возможности участвовать в объединениях венчурного капитала;	1,79	0,75
	- опасность похищения венчурных идей у предпринимателей;	1,55	0,69
	- опасность контролирования венчурного проекта со стороны инвестирующей компании для достижения своих целей, а не целей предпринимателя;	1,53	0,66
	- различия между корпоративной и предпринимательской культурами	1,97	0,83
		2,29	1,01

Как свидетельствуют полученные результаты, наиболее сложным препятствием, относящимся к руководству инвестирующей промышленной компании, является неясное понимание им роли венчурной деятельности [6]. Следующими по сложности препятствиями со стороны руководства инвестирующей промышленной компании, оказывающими большое воздействие на успех венчурных проектов, являются заключение неполноценных финансовых соглашений, недооценка рискованности венчурного инвестирования [3] и недостаточная терпимость руководства компании в отношении времени, необходимого для достижения успеха нового венчурного проекта. Очевидно, что недостаточное понимание и прямое вмешательство части руководства инвестирующей компании в реализацию венчурного проекта создают неудовлетворенность у инвестируемой фирмы.

Наиболее сложными препятствиями, связанными с самой венчурной деятельностью, являются различия между корпоративной и предпринимательской культурами [5]. Следующими по значимости препятствиями, оказывающими большое воздействие на успех венчурных

проектов, являются недостаточность полномочий для осуществления независимых решений, неспособность привлечь квалифицированных венчурных менеджеров и постоянная озабоченность предпринимателей тем, что их венчурные проекты будут приспособлены для удовлетворения целей инвестирующих промышленных компаний. Полученные результаты отражают неудовлетворенность предпринимателей (руководителей инвестируемых фирм) в корпоративном вмешательстве при реализации венчурных проектов [5].

Препятствия, которые при опросе были оценены более чем 30% респондентов как имеющие значительное воздействие или как имеющие разрушительное воздействие на успех венчурного проекта, представлены в табл. 3.

Таблица 3

### Наиболее сложные препятствия

Наименование препятствия	Суммарный процент корпоративных инвесторов, оценивших препятствие как имеющее значительное или разрушительное воздействие
1. Заключение неполноценных финансовых соглашений	47%
2. Различия между корпоративной и предпринимательской культурами	44%
3. Неясное понимание руководством инвестирующей компании роли венчурной деятельности	41%
4. Недостаточная терпимость руководства инвестирующей компании в отношении времени, необходимого для достижения успеха венчурного проекта	39%
5. Неспособность привлечь квалифицированных венчурных менеджеров	36%
6. Недостаточность полномочий у предпринимателя для осуществления независимых решений	35%
7. Недооценка рискованности венчурного инвестирования	32%
8. Опасность контролирования венчурного проекта со стороны инвестирующей компании для достижения своих целей, а не целей предпринимателя	30%

Полученные данные [1] в первую очередь свидетельствуют о том, что, когда руководство инвестирующей компании пытается вмешиваться в сам процесс принятия решений по поводу венчурного инвестирования,

промышленная компания становится для предпринимателя менее привлекательным источником денежных средств [5]. Более того, в крайних ситуациях, когда промышленная компания требует полного контроля над венчурным проектом, потенциальный конфликт возникает не только между корпоративным инвестором и предпринимателем (руководителем инвестируемой фирмы), но и между корпоративным инвестором и руководством промышленной компании.

Хотя большинство корпоративных инвесторов, учитывая их небольшую самостоятельность в выборе венчурных проектов, предпочитают, чтобы финансирование проводилось без одобрения проекта со стороны руководства промышленной компании, данные свидетельствуют, что руководство 52% промышленных компаний-инвесторов требуют одобрения всех совершаемых сделок. Руководство других 17% промышленных компаний требовали одобрения при превышении общего размера сделки.

Материальное вознаграждение большинства корпоративных инвесторов производится в форме, которая слабо или совсем не связана с результатами венчурной деятельности. Обычно требуется несколько лет для того, чтобы принятый к реализации венчурный проект принес успех инвестируемой фирме. Поэтому 67% корпоративных инвесторов получают или только оклад, или оклад с премией по результатам венчурной деятельности за короткий период. При этом 33% опрошенных инвесторов указали на то, что их материальное вознаграждение было связано с показателями венчурной деятельности за длительный период или на основе премии, или прямого долевого участия в их венчурных фондах.

Наиболее важными источниками венчурных предложений для промышленных компаний оказались венчурные фонды, а также прямые контакты с предпринимателями. Высокая значимость венчурных фондов как источника венчурных предложений для промышленных компаний и относительно низкая значимость таких двух препятствий, как неудовлетворительный поток венчурных предложений и слабые возможности

участвовать в объединениях венчурного капитала свидетельствуют о том, что взаимодействие корпоративных инвесторов с венчурным сообществом достаточно тесное.

Одной из важных анализируемых сторон венчурного бизнеса является уровень эффективности реализуемых венчурных проектов, достигнутый корпоративными инвесторами. А так как саму эффективность довольно непросто оценить (особенно когда она соотносится со стратегическими целями), общая степень удовлетворенности корпоративных инвесторов определялась исходя из достижения различных целей инвестирования (табл. 4).

Таблица 4

### Текущая результативность венчурных проектов<sup>3</sup>

№ п/п	Наименование цели	Среднеарифметическое значение	Стандартное отклонение
1.	Выход на новые технологии и рынки	2,69	0,81
2.	Получение отдачи на инвестиции	2,57	0,93
3.	Создание предпосылок для производства или распространения новых товаров	2,48	0,94
4.	Создание предпосылок для поглощения инвестируемой фирмы	2,21	0,83
5.	Улучшение процессов производства	1,97	1,01

Как следует из представленных результатов, корпоративные инвесторы оценивают эффективность своих венчурных проектов несколько выше удовлетворительного уровня в отношении всех целей, за исключением такой цели, как возможность улучшить процессы производства.

Очевидно, что опыт инвесторов в корпоративном венчурном бизнесе лучше измерять количеством заключенных венчурных сделок, а не числом лет работы. Корпоративные инвесторы, которые работали в венчурной индустрии в течение нескольких лет, но заключили при этом мало сделок, имеют относительно небольшой опыт этой работы. Поэтому целесообразно сравнивать

<sup>3</sup> Для определения степени удовлетворенности текущим состоянием венчурных проектов использовалась следующая балльная шкала: 1 - неудовлетворительно; 2 - удовлетворительно; 3 - хорошо; 4 - отлично.

мнения тех корпоративных инвесторов, которые к моменту опроса уже участвовали в 3-х и более венчурных сделках, с теми, кто имел меньший опыт этой деятельности.

Результаты проведенного исследования показали, что рассмотренные ранее ключевые препятствия венчурной деятельности для более опытных инвесторов не являлись столь значимыми, как для инвесторов с небольшим опытом ведения венчурных проектов. Их профессиональное мастерство способствовало налаживанию конструктивного взаимоотношения с инвестируемой фирмой и получению перспективных венчурных предложений от предпринимателей. Их опыт также позволял быстрее обеспечить доходность инвестиций.

Таким образом, по мере накопления опыта корпоративные инвесторы постепенно приобретают качества независимых венчурных капиталистов, получая большие полномочия и более определенные финансовые обязательства перед инвестируемыми фирмами. Они также приобретают профессиональные навыки в уменьшении воздействия негативных факторов и в повышении эффективности венчурных инвестиций.

Существует мнение о том, что более опытные венчурные фирмы, осуществляющие венчурные проекты, наделены большей самостоятельностью и этим сокращают количество препятствий, возникающих при осуществлении венчурных проектов, и одновременно достигают лучших финансовых результатов. Это приводит к другому вопросу, на котором в последнее время сосредоточилась острая дискуссия в сфере КВИ: какая степень самостоятельности должна быть позволена инвестируемой фирме? При этом можно сделать предположение о том, что автономия корпоративных инвесторов в отношениях со своей инвестируемой фирмой главным образом будет определять эффективность венчурной деятельности. Данное предположение в дальнейшем подтвердилось в результате анализа.

Группу корпоративных инвесторов, наделенных большими полномочиями в отношении инвестиционных решений и принимающих на себя

постоянные и надежные финансовые обязательства по корпоративной венчурной деятельности, условно будем называть «самостоятельными инвесторами».

Другую группу корпоративных инвесторов, довольствующихся значительно меньшими полномочиями в отношении инвестиционных решений (делящих их с руководством промышленных компаний) и принимающих на себя более неопределенные финансовые обязательства (венчурный капитал вносится периодически или для каждой сделки отдельно), условно будем называть «зависимыми инвесторами».

Результаты анализа показали, что почти все «самостоятельные инвесторы» рассматривают получение отдачи на инвестиции как основную цель венчурного инвестирования. При анализе венчурных предложений «самостоятельные инвесторы» придают большое значение таланту и лидерским качествам предпринимателей (руководителей инвестируемых фирм), а также делают акцент на финансовых аспектах. Такие критерии, как стратегические интересы промышленных компании, имеют для них значительно меньшую значимость при принятии инвестиционных решений.

«Зависимые инвесторы» придают большую значимость стратегическим интересам промышленных компаний. Почти все они считают, по крайней мере, одну стратегическую цель существенной, а половина из них считает цель «отдача на инвестиции» несущественной. Инвестиционные критерии «зависимых инвесторов» также отражают корпоративные приоритеты. Кроме того, стратегические интересы для них являются значительно важнее, чем критерии, относящиеся к качествам предпринимателей (руководителей инвестируемых фирм) или финансовым характеристикам.

Важный результат анализа состоит в том, что воздействие на успех КВИ всех ранее рассмотренных препятствий оценивается «зависимыми инвесторами» более негативно, чем «самостоятельными инвесторами». При этом четыре препятствия – неясное понимание руководством промышленной компании роли венчурной деятельности, их негибкость в вопросах венчурного

бизнеса, недостаточная терпимость в отношении времени, необходимого для достижения успеха венчурного проекта, и опасность контролирования венчурного проекта со стороны инвестирующей компании для достижения своих целей – являются прямым результатом близких организационных отношений между инвестируемой фирмой и их «зависимыми инвесторами».

Эти близкие отношения ухудшают привлекательность промышленной компаний как источника денежных средств: усиливается опасность похищения венчурных идей у предпринимателей, уменьшаются полномочия у корпоративных инвесторов для осуществления независимых решений, усиливаются различия между корпоративной и предпринимательской культурами. Это является еще одним доказательством того, что жесткий контроль со стороны промышленной компании является серьезным препятствием для корпоративной венчурной деятельности.

Данный вывод также подкрепляется полученными результатами, связанными с показателями эффективности венчурной деятельности. Первоначально предполагалось, что «самостоятельные инвесторы» будут характеризоваться лучшими результатами в отношении отдачи на инвестиции, а «зависимые инвесторы» – в отношении достижения стратегических интересов компании.

Однако, оказалось, что в то время как «самостоятельные инвесторы» получают большую удовлетворенность от достижения отдачи на инвестиции в целом, они не проявляют худшего (чем «зависимые инвесторы») отношения к достижению стратегических интересов промышленной компании [7], за исключением только одного – создания предпосылок для поглощения промышленной компанией инвестируемой фирмы.

Полученные результаты явились убедительным доказательством того, что автономный подход к организации корпоративной венчурной деятельности («самостоятельные инвесторы») в целом является более эффективным, чем подход с ограниченными полномочиями инвесторов («зависимые инвесторы»). Деятельность корпоративных инвесторов является более успешной чаще всего

в тех случаях, когда их поведение напоминает поведение независимых венчурных капиталистов.

Конечно, данные выводы являются обобщающими; существуют исключения. В частности, несколько «зависимых инвесторов» смогли достичь таких же отличных результатов в отношении стратегических целей, как и «самостоятельные инвесторы». Необходимы дальнейшие исследования для определения того, каким образом корпоративные инвесторы обеспечивают успешную интеграцию финансовых и стратегических соображений, и какие цели в этом случае с наибольшей вероятностью достигаются.

Таким образом, в работе показано, что автономия инвестируемых фирм и обязательства промышленных компаний в выделении необходимого капитала являются необходимыми условиями осуществления эффективной венчурной деятельности. Автономному подходу присуще значительно меньше препятствий. Кроме того, он является успешным и в смысле обеспечения отдачи на инвестиции, и в смысле обеспечения стратегических интересов инвестирующей промышленной компании.

### **Библиографический список**

1. Пилипенко, П.П. Корпоративное венчурное инвестирование: методы анализа высокорискованного бизнеса [Текст]. – М.: Триада Лтд. 2001 г. – 184 с.
2. Пилипенко, П.П. Управление инновационными процессами на высокотехнологичных предприятиях ракетно-космического комплекса [Текст] / С.Ф. Федоров, П.П. Пилипенко // Бизнес в законе. Экономико-юридический журнал. – 2016. – №6. – С.138-140
3. Пилипенко, П.П. Методы идентификации рисков инновационного проекта [Текст] / А.Ю. Егоров, П.П. Пилипенко, Н.О. Снитко // Инновации и инвестиции. – 2014. – №4. – С.2.
4. Kiseleva N.V. Creation of clusters of small enterprises of the region / N.V. Kiseleva, M.V. Panichkina, E.N. Klochko, A.V. Nikonorova, S.V. Kireev [Text] // International Journal of Economics and Financial Issues. –

2016. – Т. 6. № S2. – С. 294-297.

5. Шаркова А.В. Государственное регулирование инновационного предпринимательства: объекты, методы и формы [Текст] / А.В. Шаркова // Предпринимательство. – 2013. – № 7. – С. 106-113.

6. Шмелева Л.А. Инструменты поддержки инновационной деятельности промышленных предприятий в современной России [Текст] / Л.А. Шмелева // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. – 2014. – №12(72). – С.33.

7. Идилов И.И. Инвестиционные стратегии в системе управления малым и средним бизнесом муниципалитета [Текст] / И.И. Идилов, И.А. Тумхаджиев, М.М. Минкаилова // Известия Кабардино-Балкарского научного центра РАН. – 2014. – № 4 (60). – С. 94-99.