

## ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИОРИТЕТНЫХ НАПРАВЛЕНИЙ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА В ПРОМЫШЛЕННОМ СЕКТОРЕ ЭКОНОМИКИ

© 2009 А.Г. Бритов\*

**Ключевые слова:** абсолютный и относительный показатели эффекта от участия в венчурном проекте; венчурное инвестирование; венчурная инвестиционная деятельность; инвестиционный проект; инвестиционная стоимость; критерии выбора приоритетных направлений инвестиционной деятельности; приоритетные направления инвестиционной деятельности; прирост стоимости предприятия; рентабельность инвестированного капитала; ресурсосберегающие технологии.

Исходя из того, что результат функционирования венчурного фонда определяется изменением стоимости его активов, предложено формировать механизм управления венчурным капиталом на основе стоимостного подхода. Раскрыты критерии выбора приоритетных направлений венчурной инвестиционной деятельности, представлена схема выбора приоритетных направлений венчурной инвестиционной деятельности, указаны приоритетные направления использования венчурного капитала в производственном секторе экономики.

Для принятия инвестиционных решений представляется возможным использовать сценарное прогнозирование инвестиционной стоимости<sup>1</sup>. В соответствии с этим критерии выбора приоритетных направлений инвестиционной деятельности должны соответствовать данным предпосылкам.

Исходя из этого, критерии выбора приоритетных направлений венчурной инвестиционной деятельности можно сформулировать следующим образом:

◆ если значение прироста стоимости предприятия положительно и имеет тенденцию к росту, то инвестиционный проект, обеспечивающий такое приращение стоимости компании, является привлекательным для реализации, и такое направление инвестиционной деятельности может считаться приоритетным;

◆ если значение прироста стоимости предприятия положительно, но имеет тенденцию к снижению, то инвестиционный проект, обеспечивающий такое приращение стоимости компании, является привлекательным только при реализации краткосрочных целей в этом направлении инвестиционной деятельности;

◆ если значение прироста стоимости предприятия отрицательно, но имеет тенденцию к росту, то инвестиционный проект, обеспечивающий такое приращение стоимости компании, является привлекательным только

при реализации долгосрочных целей в этом направлении инвестиционной деятельности при условии достижения положительного значения SVA, нивелирующего предыдущие отрицательные значения;

◆ если значение прироста стоимости предприятия отрицательно, но имеет тенденцию к снижению, то инвестиционный проект, обеспечивающий такое приращение стоимости компании, не является привлекательным для реализации.

Перечисленные критерии выбора приоритетных направлений инвестиционной деятельности можно представить в виде схемы (см. рисунок).

В качестве абсолютного показателя эффекта от участия в венчурном проекте выступает прогнозный показатель прироста стоимости венчурного предприятия или прогнозируемая сумма вклада от осуществления инвестиций в венчурное предприятие.

Показатель рассчитывается по формуле

$$Cont = IV - IC,$$

где *Cont* - прогнозируемая сумма вклада от осуществления инвестиций в венчурное предприятие; *IV* - наиболее вероятное значение инвестиционной стоимости венчурного предприятия; *IC* - стоимость инвестиций, требуемых для вложения в венчурное предприятие.

В качестве относительного показателя эффективности участия венчурных инвесто-

\* Бритов Антон Григорьевич, аспирант Башкирской академии государственной службы и управления при Президенте Республики Башкортостан, г. Уфа. E-mail: vestnik@sseu.ru.

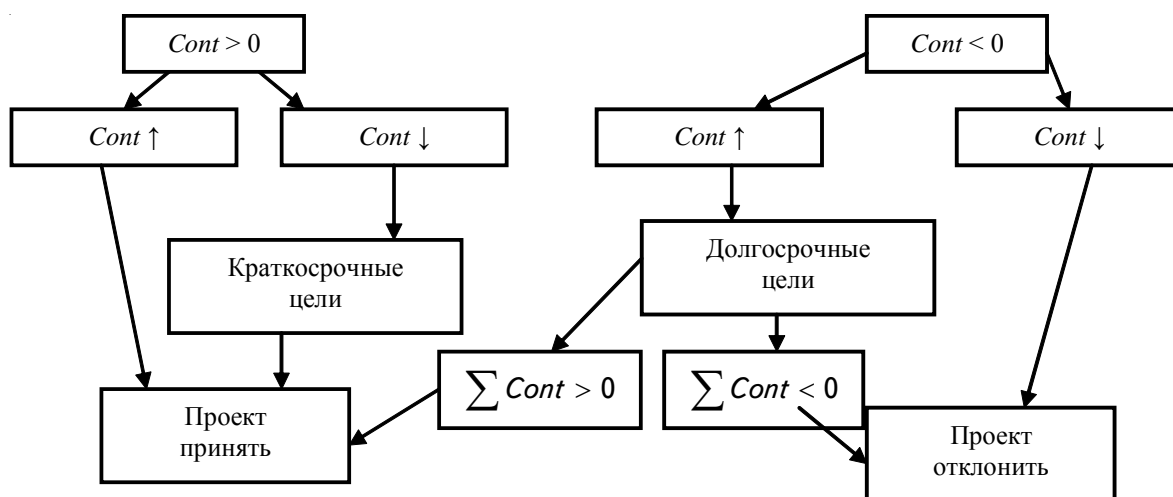


Рис. Схема выбора приоритетных направлений венчурной инвестиционной деятельности

ров в реализации проекта выступает годовая рентабельность инвестированного капитала.

Руководствуясь выделенными критериями, приоритетные направления использования венчурного капитала можно определить следующим образом:

- ◆ увеличение доли обрабатывающих производств и конкурентоспособных видов продукции и услуг в структуре производства;

- ◆ сохранение и расширение рынков сбыта отечественной продукции;

- ◆ для экспортоориентированных отраслей - ускорение интеграции в мировую экономику и выход на мировые рынки конкурентоспособной продукции;

- ◆ ускорение выхода инновационной продукции и высоких технологий на внутренний и внешний рынки;

- ◆ стимулирование промышленного экспорта, предусматривающее реализацию конкурентных преимуществ отечественной промышленности и необходимые меры государственной поддержки. Такими преимуществами являются: природные ресурсы, развитая минерально-сырьевая база и транспортная инфраструктура; значительный технологический потенциал оборонных и смежных гражданских отраслей промышленности; резерв производственных мощностей по выпуску массовой, относительно дешевой продукции; значительный научно-технологический потенциал (патенты, ноу-хау, высококвалифицированные научные кадры) и система высшего образования мирового уровня.

Рассмотрим направления использования венчурного капитала в производственном секторе экономики.

Так, в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды наибольшей эффективности использования венчурного капитала можно достичь путем вложений в повышение эффективности использования действующих мощностей в результате технического перевооружения и реконструкции и ввода современных высокоэкономичных энергоблоков с парогазовым циклом и атомных энергоблоков.

В добыче полезных ископаемых основными задачами являются обеспечение потребностей внутреннего рынка и увеличение экспортных поставок, рост которых во многом определяется спросом и уровнем цен на нефть, газ, развитием транспортной инфраструктуры, налоговыми условиями, наличием разведанной сырьевой базы, активизация инвестиционной политики и увеличение объема капитальных вложений за счет приоритетного использования средств потребителей полезных ископаемых и заемных средств.

В среднесрочный период предполагается повышение эффективности использования производственного потенциала отрасли, внедрение новых технологий, повышающих нефтеотдачу пластов и рентабельность низкодебитных скважин; ввод в эксплуатацию новых месторождений при увеличении объемов эксплуатационного бурения и сокращении фонда простаивающих скважин; реализация гарантий недискриминационного доступа производителей нефти к магистральному трубопроводному транспорту.

Динамика производства в металлургическом производстве и производстве готовых металлических изделий в большей степени

определяется внешнеэкономической конъюнктурой и уровнем платежеспособного спроса металлопотребляющих отраслей внутреннего рынка. Поэтому основные направления использования венчурного капитала будут касаться вопросов технического и технологического перевооружения отрасли на базе передовых ресурсосберегающих, экологически безопасных технологий, повышение конкурентоспособности продукции, расширение интеграции России в мировой рынок металлопродукции.

Обеспечение роста потребности металлургии в качественном железорудном сырье предполагается за счет освоения и расширения использования новых высокоэффективных технологий и видов продукции.

Перспективы развития металлургического производства и производства готовых металлических изделий во многом определяются расширением спроса внутреннего рынка на металлопродукцию, реализацией комплекса мер по модернизации производства и переходу предприятий на инновационный путь развития с целью дальнейшего повышения конкурентоспособности отрасли. Так, целесообразно увеличение выпуска конкурентоспособной продукции с использованием прогрессивных ресурсосберегающих технологий.

В целях повышения обеспеченности химического комплекса отечественным сырьем и полупродуктами, организации выпуска импортозамещающей химической продукции предусматривается создание и ввод в действие мощностей по производству терефталевой и акриловой кислоты и их производных, нитробензола и анилина, фосфорных кислот различных модификаций, адипиновой кислоты, пигментов для лакокрасочной, полиграфической и других отраслей промышленности, субстанций для лекарственных средств, синтетических красителей. В этих отраслях наиболее эффективным будет размещение капитала в проекты, предполагающие разработку конкурентоспособного ассортимента стекловолокна, стеклотканей, стеклопластиков, нетканых материалов, волокнисто-оптических элементов новых поколений на базе прогрессивных технологий, обновление ассортимента продукции малотоннажной химии.

Динамика развития машиностроительного комплекса будет определяться динамикой развития смежных отраслей экономики и

конъюнктурой внешнего рынка. Наиболее высокими темпами предусматривается развитие энергетического, железнодорожного и строительно-дорожного машиностроения. Для увеличения импорта машиностроительной продукции рекомендуется активизация инвестиционных процессов в экономике, а также поэтапное снижение таможенных тарифов на машиностроительную продукцию.

В данной связи целесообразно использовать венчурный капитал на осуществление мероприятий:

- ◆ по существенному расширению внутреннего рынка машинотехнической продукции и повышению темпов обновления номенклатуры выпускаемых изделий;
- ◆ модернизации действующих производств на инновационной основе и созданию новых, современных производств, в том числе и с участием иностранных фирм;
- ◆ развитию системы поставки оборудования на условиях лизинга;
- ◆ обеспечению поддержки экспорта продукции российского машиностроения.

В обработке древесины и производстве изделий из дерева представляется целесообразным освоение прогрессивного отечественного оборудования, обеспечивающего повышение качества обработки, в том числе в производстве древесных плит, фанеры, линий лесопиления на базе ленточнопильных, круглопильных и фрезернопильных станков для предприятий малой, средней и большой мощности с автоматизацией управления, сортировки и учета.

Предполагается увеличение производства конкурентоспособной продукции (плиты МДФ, большеформатная фанера, пиломатериалы), продолжение строительства новых и расширение действующих фанерно-плитных и лесопильных предприятий, в том числе с участием иностранных фирм.

В целлюлозно-бумажном производстве; издательской и полиграфической деятельности предусматривается дальнейшая модернизация действующих мощностей и увеличение выпуска бумаги для офисной и копировальной-множительной техники, мелованной, типографской и книжно-журнальной для офсетной печати.

Рост производства целлюлозно-бумажной продукции определяется повышением

эффективности использования действующих и освоения новых мощностей по производству газетной бумаги и тарного картона.

При сохранении благоприятной конъюнктуры внешнего рынка и реализации намечаемых мер в области таможенно-тарифной политики ожидается увеличение экспорта всех видов лесобумажной продукции, за исключением круглых лесоматериалов.

В промышленности строительных материалов основными задачами развития являются обновление основных фондов, освоение выпуска конкурентоспособных строительных материалов, снижение ресурсоемкости производства строительных материалов. В этой связи приоритетными направлениями развития производства отдельных видов строительных материалов будут:

- ♦ модернизация действующих цементных предприятий, разработка составов многокомпонентных цементов и сухих смесей с активными химическими и другими добавками;

- ♦ увеличение долговечности и морозостойкости кровельных, гидроизоляционных и полимерных строительных материалов, расширение производства экологически чистых видов продукции: покрытия пола, герметики, пенопласты, пластиковые трубы и фасонные изделия, отделочные и изоляционные материалы;

- ♦ освоение новых мощностей по производству конкурентоспособных видов теплоизоляционных материалов широкой номенклатуры;

- ♦ организация выпуска ресурсо- и энергоэффективных конструкций и изделий, использование монолитных и сборно-монолитных технологий с наружным утеплением, применение в малоэтажном жилищном строительстве легких полносборных конструкций заводского изготовления;

- ♦ внедрение прогрессивного оборудования для выпуска эффективных стеновых материалов, расширение применения теплоэффективных ограждающих конструкций;

- ♦ опережающее развитие производства отделочных материалов: гипскартонных и гипсоволокнистых листов, мастик, клеев, шпатлевок, красок, керамической плитки, санитарных керамических изделий, широкого ассортимента напольных покрытий;

- ♦ техническое перевооружение действующих стекольных предприятий и расшире-

ние ассортимента продукции, в том числе специальных видов стекла;

- ♦ создание ресурсосберегающих технологий и процессов, повышение степени использования горных пород, использование нетрадиционных видов минерального сырья для различных видов строительных материалов, создание импортозамещающих технологий и оборудования для обогащения сырья (глины, каолина, циркония), применяемого в производстве строительной керамики.

Прогнозируется уменьшение объемов реализации на российском рынке импортных строительных материалов в результате увеличения выпуска импортозамещающих материалов отечественного производства. Финансирование капитальных вложений в развитие отрасли предусматривается в основном за счет внебюджетных источников (93%). Предполагается, что инвестиции в основном будут направляться в новые технологии по производству конкурентоспособной продукции, соответствующей требованиям мировых стандартов (новые виды кровельных материалов, герметиков, клеев, высококачественных огнеупорных материалов и др.), в организацию производства продукции, пользующейся спросом на мировом рынке (изделия из природного камня), а также в несложные производства с быстрым сроком освоения капитала (столярные изделия, деревообработка).

В производстве пищевых продуктов, включая напитки, и табака для обеспечения экономического развития отрасли рекомендуется развитие систем гибкой адаптации к меняющимся условиям рынка. Развитие мукомольно-крупяной, хлебопекарной и макаронной промышленности предполагается в направлении увеличения производства продукции с повышенной пищевой ценностью и пониженной углеводной составляющей, расширения ассортимента хлеба, хлебобулочных и макаронных изделий с применением модифицированных крахмалов, белоксодержащих продуктов, пектина, целлюлозы. Основными задачами развития рыбного хозяйства являются максимальное использование производственного потенциала, финансовое оздоровление предприятий всех форм собственности, совершенствование законодательной базы в области использования, изучения, сохранения и воспроизводства водных биологи-

ческих ресурсов, активизация отечественного промышленного судостроения, развитие прибрежного рыболовства и аквакультуры, включая товарное рыбоводство.

Развитие текстильного и швейного производств продолжится в условиях доминирования дешевых импортных товаров на внутреннем рынке при ограниченном потребительском спросе на отечественные товары. Поэтому основными задачами отрасли должны стать: осуществление технологической модернизации производства, существенное снижение издержек производства, повышение качества сырья и конкурентоспособности продукции, уровня научно-технического и кадрового обеспечения.

Предполагается, что решению проблемы обеспечения текстильного производства сырьем (хлопковолокном) будет способствовать реализация соглашения (в рамках решений Межправительственной Комиссии по экономическому сотрудничеству между Российской Федерацией и Республикой Узбекистан), предусматривающего увеличение объемов поставок хлопкового волокна в Российскую Федерацию на долгосрочной основе. В производстве хлопчатобумажных тканей предполагается внедрение автоматизированных поточных линий для разрыхления и смешивания волокна, кардочесальных и ленточных машин с авторегулятором линейной плотности ленты, прядильных и мотальных машин с автоматическими съемниками паковок и электронной очисткой пряжи. В отделочном производстве предусматривается освоение оборудования периодического и непрерывного действия в расправку как чисто хлопчатобумажных тканей, так и смешанных с добавками химических волокон и нитей.

Также в результате освоения и использования модифицированных полиамидных, полиэфирных и вискозных нитей малых линейных плотностей, внедрения кругловязальных машин с электронным управлением, оснoвовязальных машин и рашель-машин для

высокорастяжимого гипюра намечается увеличение выпуска верхнего легкого трикотажа, белья и изделий для спорта.

В производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви предполагается расширение ассортимента натуральных кож с заданным комплексом потребительских свойств, в широкой цветовой гамме с различными вариантами отделки для обуви, одежды, кожгалантереи и обивочных материалов.

Таким образом, приоритетными направлениями венчурного инвестирования становятся:

- ◆ модернизация и развитие стратегически важных объектов производственной инфраструктуры (транспортной, трубопроводной, информационно-коммуникационной);

- ◆ модернизация коммунальной инфраструктуры на основе современных энергосберегающих технологий для улучшения качества предоставляемых услуг, снижения издержек, стимулирования привлечения внебюджетных средств в реконструкцию коммунальной сферы;

- ◆ формирование и развитие технологической базы секторов “новой экономики”, в первую очередь науки, что должно обеспечить формирование системы поддержки инновационной деятельности в России, инновационное наполнение экономического роста всех секторов экономики и др.

Таким образом, выполнение перечисленных выше мероприятий позволит, во-первых, создать положительную инвестиционную стоимость проекта, во-вторых, оптимизировать структуру венчурных инвестиционных вложений, что повысит эффективность их использования, в-третьих, обеспечит устойчивые позиции отечественной продукции на внутреннем и внешнем рынках.

<sup>1</sup> См.: Булычева Г.В., Демшин В.В. Практические аспекты применения доходного подхода к оценке российских предприятий: Учеб. пособие. М., 1999; Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов. М., 2001.

*Поступила в редакцию 19.05.2009 г.*