



АЛЕКСАНДР КОРЯКОВ

ИННОВАЦИОННОСТЬ ВЫЗЫВАЕТ НАСТОРОЖЕННОСТЬ, КОГДА РЕЧЬ ИДЕТ О ПРОЕКТАХ, ПРЕТЕНДУЮЩИХ НА ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ГРАНТЫ: В ТАКИХ СИТУАЦИЯХ НЕ ВСЕГДА РАБОТАЮТ РЫНОЧНЫЕ МЕХАНИЗМЫ

Согласно исследованию консалтинговой компании BCG, внедрение инноваций остается основным приоритетом в стратегии генеральных директоров компаний. Инновационные компании более привлекательны для инвесторов, поскольку их бизнес-модель при своей устойчивости способна адаптироваться к изменяющимся запросам потребителей.

По версии BCG, в 2014 году наиболее инновационными признаны мировые гиганты Apple, Google, Samsung, Microsoft, IBM, Amazon, Tesla Motors, Toyota Motors, Facebook и Sony. Примечательно, что место в рейтинге напрямую не связано с рыночной капитализацией компании: например, Samsung (\$137,9 млрд) обгоняет по инновационности Microsoft (\$347,9 млрд).

СДЕРЖАННАЯ ПОЛИТИКА Если же речь идет об инновационных стартапах, здесь энтузиазм инвесторов куда скромнее. Например, банки, будучи сторонниками консервативной кредитной политики, не финансируют подобные проекты в силу их высоких рисков.

Рассматривая мероприятия по внедрению инноваций на действующих предприятиях (например, модернизация отдельных технологических процессов или освоение нового оборудования), банк оценивает риск самой компании и ее текущей деятельности. «Путем анализа финансового положения, изучения рынка компании и ее места на рынке, перспектив развития, деловой репутации банк выносит решение о выдаче или невыдаче заемных средств», — рассказывает начальник управления риск-менеджмента корпоративных клиентов Уральского банка реконструкции и развития Марина Рослякова. — Кроме того, кредитная организация проводит оценку инвестиционной привлекательности самого проекта. Для этого оценивается денежная составляющая его эффекта. Например, увеличение денежного потока за счет роста продаж и/или снижения издержек, и будет ли этого достаточно для того, чтобы окупить капитальные вложения и вернуть банку кредитные средства». При этом используется общепринятая методика оценки инвестиционных проектов, предполагающая изучение таких показателей, как NPV, IRR, PI, срок окупаемости, пороговая ставка рентабельности.

Подобные проекты банки обычно оценивают без привлечения технических специалистов, внимательно интервьюируя

специалистов компании и материалы, подготовленные проектными организациями. Банковские учреждения предпочитают рассматривать проекты с завершенной проектной стадией, по которым имеется положительное заключение экспертизы.

Лизинговые компании готовы вкладываться в проекты инновационных предприятий, если их текущая деятельность уже генерирует денежный поток, достаточный и для текущей деятельности, и для погашения лизинговых платежей по новому договору. «Также финансирование возможно, если в структуру лизинговой сделки привлечен поручитель с достаточным денежным потоком или существует государственная поддержка проекта», — говорит Ирина Горшкова, начальник отдела управления рисками компании «Балтийский лизинг».

МЕНЕЕ ФОРМАЛЬНЫЙ ПОДХОД Инвесткомпания вкладываются в инновационные проекты значительно охотнее. Так, по оценке PWC, в 2014 году на этапе венчурных инвестиций было вложено около \$480 млн, из которых половина пришлась на ранние стадии развития бизнеса.

В отличие от банков, инвестфонды не выдают кредиты, а входят в капитал компании, рассчитывая в перспективе выгодно продать ее долю. Поэтому они в большей степени оценивают потенциал роста рынка и способность компании к масштабированию ее деятельности.

Поэтому, уверен Андрей Петкевич, управляющий партнер MarkedProjects, в общении с инвестфондами финансово ориентированный бизнес-план перестает быть основополагающим документом. По его оценке, в этом случае куда важнее обоснование емкости и темпов роста рынка, анализ положения конкурентов, каналов дистрибуции и ценообразования, изучение потребительских предпочтений. «Такой документ обычно имеет формат краткого инвестиционного предложения в форме презентации и более детальной пояснительной записки к нему. Особое внимание инвестиционные фонды уделяют наличию сравнимых аналогов. Поэтому если у вас ультраинновационный для России проект, который имеет за рубежом успешный аналог, который уже развивается три-пять лет, у вас очень хорошие шансы получить инвестиции от фонда», — рассказывает господин Петкевич.

Инвестфонды в первую очередь смотрят на команду проекта, размер рынка

и уникальность технологии, добавляет исполнительный директор GetShop TV Шариф Кармо. При этом инновационность может касаться маркетинга или модели работы с партнерами, которая обеспечит быстрый захват рынка. «Обычно в фонде есть аналитики и IR-директор, которые отвечают за анализ проекта. Уже на этапе due diligence фонд привлекает узких специалистов для подробного изучения технической части проекта», — делится господин Кармо.

К сожалению, инвесторы сталкиваются со сложностями и в поиске таких специалистов, и в проверке их заключений. «Узнав мнение технического специалиста, можно понять, будет ли работать технология, однако гораздо сложнее спрогнозировать, как на инновационную продукцию отреагирует рынок», — признает директор по инвестициям консалтинговой компании IPT Group Алексей Стрелецкий.

Заручиться поддержкой бизнес-ангелов с формальной точки зрения проще: обычно инвесторам достаточно презентации и краткой финансовой модели. «Все остальное дополняет бизнес-опыт самого инвестора и чутье, на которое он склонен полагаться», — считает Андрей Петкевич. Правда, благосклонность бизнес-ангелов может заслужить только действительно инновационный продукт, не имеющий аналогов.

ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА При этом объективных критериев инновационности нет, считает директор аналитического департамента ИК «Евроинвест» Владимир Рожанковский. «Хотя отсутствие аналогичных патентов на изобретение, которое проверяется по базам данных патентных бюро Европы и США, уже является достаточным основанием для его дальнейшего финансово-инвестиционного анализа», — добавляет он.

Генеральный директор Института финансового развития бизнеса Ильдар Шайхутдинов настаивает, что у инновационности все же есть конкретные признаки, и их три: использование высоких технологий, новизна продукта для рынка и выпуск продукции с качественно новыми свойствами и характеристиками.

Поэтому, по его словам, инновационная компания имеет в своем активе объекты интеллектуальной собственности. «Говорить о владении такими нематериальными активами компания может только в том случае, если они, во-первых, официально

зарегистрированы как ей принадлежащие, а во-вторых, отражены в ее балансе. Это тот момент, который подавляющее большинство российских предпринимателей упускает из виду», — подчеркивает господин Шайхутдинов.

В качестве удачного примера инновационной компании Шариф Кармо называет закрытую социальную сеть для врачей с высшим медицинским образованием «Доктор на работе». «У компании постоянно растут капитализация и внутренние показатели, в рамках последнего раунда ее оценили в сумму около миллиарда рублей, а инвестор предыдущего раунда смог зафиксировать прибыль, продав свою долю другому фонду», — объясняет господин Кармо.

Ильдар Шайхутдинов рассказывает про компанию «Пилот», у которой было два патента на сумму 3 млн рублей на изобретения, которые позволяют очищать нефтяные насосы от отложений солей ультразвуком. Компания смогла продать десятипроцентную долю в бизнесе за 30 млн рублей благодаря оценке будущей экономии, которую инвестор получит за счет использования инновационной технологии.

Консалтинговая компания IPT Group столкнулась со сложностями в получении банковского финансирования при реализации своего проекта по созданию сети медицинских центров позитронно-эмиссионной томографии и лечения онкологических заболеваний. «Аналитикам банка крайне сложно оценить риски, банк просит нестандартные экспертизы, нестандартные юридические и финансовые схемы, которые приходится создавать практически с нуля. Это требует как средств, к примеру, на привлечение дополнительных экспертов, так и времени», — рассказывает Алексей Стрелецкий.

Как крайне неудачные оценивает Шариф Кармо инвестиции в компанию Displair, которая занимается созданием интерактивных безэкранных дисплеев, выводящих изображение в воздух. «При инвестициях в \$2,6 млн компания так и не смогла выпустить коммерческий продукт. Я связываю провал с крайне необдуманной тратой средств: у компании были дорогие специалисты, большой офис, но не было понимания, когда они смогут доделать прототип до коммерческой эксплуатации», — объясняет исполнительный директор GetShop TV. → 25