



# *ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ*

*К.э.н., доцент Мороз О.  
Н., кафедра ЭиМ*

## ***Тема 9. ИНВЕСТИЦИИ В ИННОВАЦИОННОМ ПРОЦЕССЕ***

- 1. Инновации как объект инвестирования***
- 2. Инвестиционная привлекательность инновационных программ***
- 3. Критерии инвестиционной привлекательности***
- 4. Норма прибыли инновационных проектов***

# **1. ИННОВАЦИИ КАК ОБЪЕКТ ИНВЕСТИРОВАНИЯ**

*В России инновационная активность отличает предприятия, относящиеся к отрасли машиностроения и металлообработки (около 50% от общего количества инновационно-активных предприятий в промышленности).*

*Второе место занимают предприятия пищевой промышленности, далее следуют предприятия химической и нефтехимической промышленности и легкой промышленности.*

*Типы инноваций дифференцируются по отраслевому признаку: в топливной, полиграфической промышленности и металлургии преобладают технологические инновации; а в остальных отраслях - продуктовые, на которые приходится почти две трети всех затрат. Они являются и более наукоемкими - при их осуществлении на НИОКР расходуется треть от всех инвестируемых средств.*

# **1. ИННОВАЦИИ КАК ОБЪЕКТ ИНВЕСТИРОВАНИЯ**

*Более 70% предприятий осуществляют инновации в целях расширения ассортимента продукции, чтобы заполучить сегмент рынка. Снижение издержек производства - цель почти половины от общего количества инновационно-активных предприятий. Как свидетельствует зарубежный опыт, малое предпринимательство в инновационной сфере - первая по массовости и наиболее динамичная структурная составляющая рыночного инновационного потенциала промышленно развитых стран. Многие экономисты связывают инновационное предпринимательство со способностью продвижения инноваций посредством рискованного бизнеса, а к субъектам инновационного предпринимательства относят малые рискованные фирмы, способные реализовать коммерчески привлекательные новшества и получить на этой основе прибыль.*

# ***Эффективная инновационно-инвестиционная политика***

***Эффективная инновационно-инвестиционная политика***

***должна удовлетворять следующим требованиям:***

- совершенствовать законодательное обеспечение инновационной и инвестиционной деятельности;***
- осуществлять концентрацию инновационно-инвестиционной политики на стратегических направлениях региональных программ;***
- организовывать взаимодействие с предприятиями региона с целью мобилизации в инвестиции их собственных средств;***
- осуществлять постоянный мониторинг положительных и отрицательных сторон развития в регионе и др. получить на этой основе прибыль.***

# *Оценка эффективности инновационно-инвестиционной политики*

*осуществляется в рамках инновационно-инвестиционных проектов. При их разработке и оценке эффективности обязательно учитывается, что инновационные инвестиции характеризуются **высокой степенью риска**. В их структуре доля заемных средств, как правило, велика, в том числе за счет привлечения банковских кредитов и источников целевого финансирования по программам развития перспективных областей науки и техники. Возмещение затрат на начальном этапе использования инвестиций может быть и незначительным. Однако инновационные инвестиции оказывают существенное влияние на конкурентную стратегию и ценовую политику предприятия, позволяя производить принципиально новые виды товаров.*

В качестве **источников**  
**инвестиций** могут выступать:

- *ассигнования бюджетов всех уровней,*
- *иностранные инвестиции,*
- *собственные средства организаций,*
- *аккумуляированные в форме финансового капитала временно свободные средства организаций и учреждений,*
- *сбережения населения.*

# ***Бюджетные ассигнования***

***Бюджетные ассигнования на разработку и реализацию инноваций ограничены доходами бюджетной системы. При этом в зависимости от политико-экономических условий направления, формы и размеры бюджетных инвестиций в инновации имеют существенные различия. Бюджетный кризис, характерный для экономики развивающихся стран, а также для государств, осуществляющих макроэкономические преобразования, ограничивает возможности государственного участия в развитии инновационных процессов.***



# *Иностранные инвестиции*

*могут осуществляться как в форме межгосударственных, межправительственных программ по научно-техническому и экономическому сотрудничеству, так и в форме частных инвестиций от зарубежных финансовых организаций и частных предпринимателей.*

*В России, по оценкам Центра по иностранным инвестициям Министерства экономики РФ, наиболее привлекательными для зарубежных инвесторов в 2017 г. были нефтегазодобыча и алюминиевая промышленность.*

# *Собственные средства*

*основной источник финансирования  
инновационной деятельности*

*Как показывает мировая практика,*

*80-90% инноваций в мире финансируются  
промышленными компаниями*

*преимущественно за счет собственных  
финансовых средств*

# *Собственные средства*

*Отрасли, которые в годы проведения макроэкономических реформ в России сохранили достаточный объем оборотных средств, в настоящее время получили реальный шанс активно осуществлять инновационную деятельность. В первую очередь это относится к **отрасли связи**, где за счет короткой длительности производственного цикла предприятия практически не испытывали влияния инфляции и создали достаточный резерв для осуществления научно-технических проектов. Организации с длительным технологическим циклом производства в условиях инфляции не смогли сохранить собственные оборотные средства, что привело к их тяжелому финансовому положению. Поэтому в настоящее время практически все **организации промышленности лишены реальной возможности финансирования инновационной деятельности за счет собственных средств.***

# Финансовый капитал

*формируется за счет аккумуляции средств юридических лиц и граждан в финансово-кредитных учреждениях.*

*На этапе разработки и реализации инноваций рынок капитала выступает как один из главных факторов общественного признания инноваций. Без достаточного финансового обеспечения жизненный цикл инновации ограничивается стадией «идея».*

*Любое новшество должно быть инвестиционно-привлекательным и конкурентоспособным на рынке капитала. Поэтому наряду с показателями инновационности проектов не менее важными в рыночных условиях становятся финансово-экономические показатели:*

*объем инвестиций; ожидаемая доходность (рентабельность); срок окупаемости; чистый доход и др.*

## ***2. Инвестиционная привлекательность инновационных программ***

***С экономической точки зрения  
инвестиционная привлекательность  
определяется как внутренними  
характеристиками инновации  
(доходность инвестиций, срок реализации  
проекта и др.), так и условиями  
привлечения финансовых ресурсов и их  
источников.***

*Наряду с традиционной формой  
кредитования в инновационной  
деятельности широкое распространение  
получили:*

- *лизинг,*
- *форфейтинг,*
- *франчайзинг.*

# *Лизинг*

*долгосрочная аренда машин и оборудования на срок до 20 лет. Арендодатель за свой счет приобретает необходимое оборудование и сдает его в аренду арендатору.*

*При этом права собственности на оборудование остаются у арендодателя. По окончании лизингового договора арендатор может вернуть арендодателю арендуемое имущество или **выкупить объект лизинга** по остаточной стоимости. В течение всего срока эксплуатации арендатор перечисляет плату за пользование арендованным имуществом, включающую амортизацию и доход арендодателя.*

# Форфейтинг

*финансовая операция, превращающая коммерческий кредит в банковский. Инвестор при отсутствии достаточных средств для инноваций выписывает комплект векселей.*

*Сроки погашения векселей равномерно распределены во времени. Таким образом, инвестор получает отсрочку в платежах и гарантии банка по обеспечению платежей. Форфейтинговые операции для инноватора являются гарантией надежности финансового партнера*



# *Франчайзинг*

*предусматривает тиражирование инноваций с привлечением крупного капитала. Кроме финансовых средств по договору франшизы инноватору могут быть переданы нематериальные активы:*

*технологии, ноу-хау, торговый знак, и репутация фирмы и т. п.*

*Франчайзинг сочетает в себе преимущества кредита и лизинга.*

### ***3. КРИТЕРИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ***

*Движущие мотивы финансирования инновационной деятельности существенно зависят от того, реализуется ли инновация на свои или привлеченные средства.*

*Однако для большинства инноваций в случаях финансирования и за счет собственных средств, и за счет привлеченных финансовых ресурсов в основе лежит показатель цены капитала.*

# **ФАКТОРЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ**

*Условно факторы инвестиционной привлекательности инновационных проектов можно разделить на две группы:*  
***финансово-экономические и внеэкономические.***

*В большинстве случаев инвестора привлекают высокие финансовые показатели, однако, существуют ситуации, при которых инноватор вынужден реализовать новшество, несмотря на его прямую экономическую непривлекательность. Например, если речь идет об экологических мероприятиях, которые практически всегда имеют отрицательные финансовые показатели; тем не менее, промышленные фирмы, заботящиеся о своем высоком имидже, ведут активную деятельность в этой области.*

# **ФАКТОРЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ**

*К другим внеэкономическим факторам инвестиционной привлекательности инновации может быть отнесена отраслевая принадлежность как идеи для последующей практической реализации, так и предприятия-инноватора.*

*Сверхпривлекательный инновационный проект может быть отвергнут только потому, что у фирмы-инноватора недостаточного опыта работы в той отрасли, где необходимо реализовать проект. Или, наоборот, фирма вынуждена искать альтернативные сегменты рынка, если речь идет о межотраслевой диверсификации.*

# ***КРИТЕРИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ***

- ***Цена собственного капитала***
- ***Цена капитала***

# *Цена собственного капитала*

*определяется дивидендной политикой инноватора  
(цена привлечения акционерного капитала)  
пропорционально доле акционерного капитала в  
собственных средствах организации:*

$$C_s = p \times \frac{U}{U + A + M + B}$$

*C<sub>s</sub> - цена собственного капитала;*

*p - отношение суммы дивидендов к рыночной капитализации компании (p/e-ratio);*

*U - акционерный капитал;*

*A - амортизационный фонд;*

*M - прибыль;*

*B - безвозмездные поступления.*

# *Цена капитала*

*отношение общей суммы платежей за использование финансовых ресурсов к общему объему этих ресурсов*

$$WACC = \sum_{i=1}^n k_i \cdot d_i$$

*WACC - средневзвешенная цена капитала;*

*k<sub>i</sub> - цена i-го источника;*

*d<sub>i</sub> - доля i-го источника в капитале компании.*

## **4. НОРМА ПРИБЫЛИ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ**

**Норма прибыли** – нижняя граница доходности инвестиций в проект, определяющая решение о реализации нововведения.

Норма прибыли для инноватора и инвестора **может различаться вследствие различия целей инвестирования.**

Организация-инноватор определяет норму прибыли исходя из цены собственного капитала и внутренних потребностей производства, а также из внешних факторов: ставок банковских депозитов, цены привлеченного капитала, условий рыночной конкуренции.



## *Исходная альтернатива инноватора*

*закljučается в выборе между вложением временно-свободных средств в банковские депозиты и/или в государственные ценные бумаги (гарантированный безрисковый доход) или возможностью осуществить рискованные вложения в инновационный проект. Последний вариант возможен при превышении доходности инновации над ставкой по банковским депозитам и доходностью предъявленных к погашению государственных ценных бумаг.*

# *Внешний инвестор, определяя норму прибыли инновационного проекта, руководствуется*

*альтернативными вложениями средств. При этом соизмеряется **риск вложений и их доходность**: как правило, инвестиции с меньшим риском приносят инвестору меньший доход. Поэтому принятие решения о финансировании инновации инвестор согласует со своей **финансовой стратегией** (склонность к риску, отвращение к риску). Риск инвестиций в финансовые инструменты оценивают финансовые менеджеры. Инвесторы, принявшие решение о финансировании инновационных проектов, уровень риска закладывают как надбавку к **норме прибыли***

# *Требования к норме прибыли для различных групп инвестиций*

*1. Замещающие инвестиции — категория I (новые машины или оборудование, транспортные средства и т. п., которые будут выполнять функции, аналогичные замещаемому оборудованию) Цена капитала*

*2. Замещающие инвестиции — категория II (новые машины или оборудование, транспортные средства и т. п., которые будут выполнять функции, аналогичные замещаемому оборудованию, но являются технологически более совершенными, для их обслуживания требуются специалисты более высокой квалификации, организация производства требует других решений) Цена капитала + 3%*

## *Требования к норме прибыли для различных групп инвестиций*

*3. Замещающие инвестиции — категория III (новые мощности вспомогательного производства: склады, здания, которые замещают старые аналоги; заводы, размещаемые на новой площадке) Цена капитала + 6%*

*4. Новые инвестиции — категория I (новые мощности или связанное оборудование, с помощью которого будут производиться ранее выпускавшиеся продукты)  
Цена капитала + 5%*

*5. Новые инвестиции — категория II (новые мощности или машины, которые тесно связаны с действующим оборудованием) Цена капитала + 8%*

# *Требования к норме прибыли для различных групп инвестиций*

*6. Новые инвестиции — категория III (новые мощности или машины, поглощение или приобретение других фирм, которые не связаны с действующим технологическим процессом) Цена капитала + 15%*

*7. Инвестиции в научно-исследовательские работы — категория I (прикладные НИР, направленные на определенные специфические цели) Цена капитала + 10%*

*8. Инвестиции в научно-исследовательские работы — категория II (фундаментальные НИР, цели которых точно не определены и результат заранее неизвестен) Цена капитала + 20%*

## *Инновационные риски*

*(риски инновационных проектов) связаны с инновационной деятельностью, главной целью которой является обеспечение конкурентоспособности за счет реализации инноваций. Инновационный риск является результатом совокупного действия всех факторов, определяющих различные виды рисков: научно-технических, экономических, политических, предпринимательских, социальных, экологических и др.*

# *Специфические риски инновационных проектов*

## *Научно-технические риски:*

*Отрицательные результаты НИР;*

*Отклонения параметров ОКР;*

*Несоответствие технического уровня производства техническому уровню инновации;*

*Несоответствие кадров профессиональным требованиям проекта;*

*Отклонения в сроках реализации этапов проектирования;*

*Возникновение непредвиденных научно-технических проблем.*

# *Специфические риски инновационных проектов*

## *Риски правового обеспечения проекта*

*Ошибочный выбор территориальных рынков патентной защиты;*

*Недостаточно «плотные» патентные защиты;*

*Неполучение или запаздывание патентной защиты;*

*Ограничение в сроках патентной защиты;*

*Истечение срока действия лицензий на отдельные виды деятельности;*

*«Утечка» отдельных технических решений;*

*появление патентно-защищенных конкурентов.*



# *Специфические риски инновационных проектов*

## *Риски коммерческого предложения*

*Несоответствие рыночной стратегии фирмы существующим условиям;*

*Отсутствие поставщиков необходимых ресурсов и комплектующих;*

*Невыполнение поставщиками обязательств по срокам и качеству поставок.*

## *Ожидаемый уровень доходности*

*При принятии решений о финансировании того или иного инновационного проекта инвестор учитывает целый комплекс факторов, среди которых ведущая роль отводится ожидаемому уровню доходности на вложенный капитал. Ожидаемый уровень доходности складывается из трех основных компонентов:*

***цены капитала** (соответствует уровню чистой доходности альтернативных проектов вложения финансовых средств), **уровня премии за риск и ожидаемого уровня инфляции.***

**!!!! Золотые правила инвестора**

**ПРАВИЛО 1. Организуйте инвестиционный фонд.** Инвестиционный фонд — это сумма оборотных денег, которую Вы и будете увеличивать/приумножать интернет-инвестициями. Брать деньги для инвестиционных вложений нужно только из своего созданного фонда.



## ***ПРАВИЛО 2. Не переоценивайте свои материальные возможности.***

Ваш инвестиционный фонд/банк должен состоять из такой суммы денег, потеряв которую Вы не останетесь «с носом». Конечно, потеря даже самой незначительной суммы кровно нажитых в любом случае малоприятна, и если Вы вдобавок будете образовывать свой инвестиционный фонд путем урезания расходов на «жизнь», то это не будет хорошим выходом.

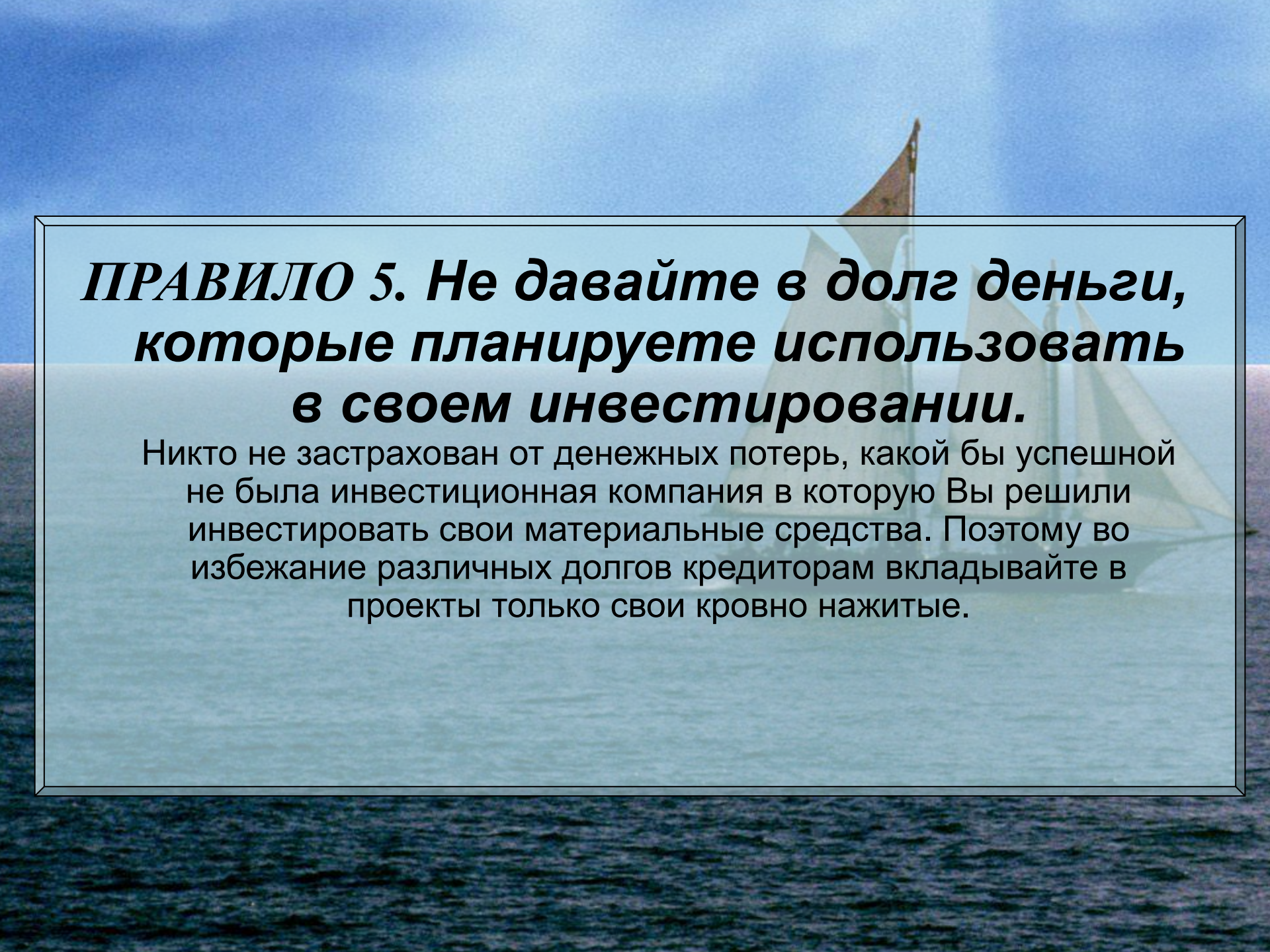


## ***ПРАВИЛО 3. Прежде всего себе.***

«Платите» сначала себе. 10-15% от суммы прибыли сразу же отправляйте в «копилку» для образования Вашего фонда.  
Все расходы планируйте за вычетом этих процентов.

## ***ПРАВИЛО 4. Расходы должны быть меньше, чем доходы.***

Существует обманчивое мнение: «Чем больше будут платить, тем больше я буду зарабатывать». На самом же деле повышение заработка способствует лишь повышению расходов и увеличению количества ненужных потребностей. Однако, целесообразность и уместность каждой статьи Ваших расходов должна быть четко обоснована. На первых порах придерживаться этого будет не просто, но в последствии это станет своеобразной привычкой, надо только постараться соблюдать это правило.



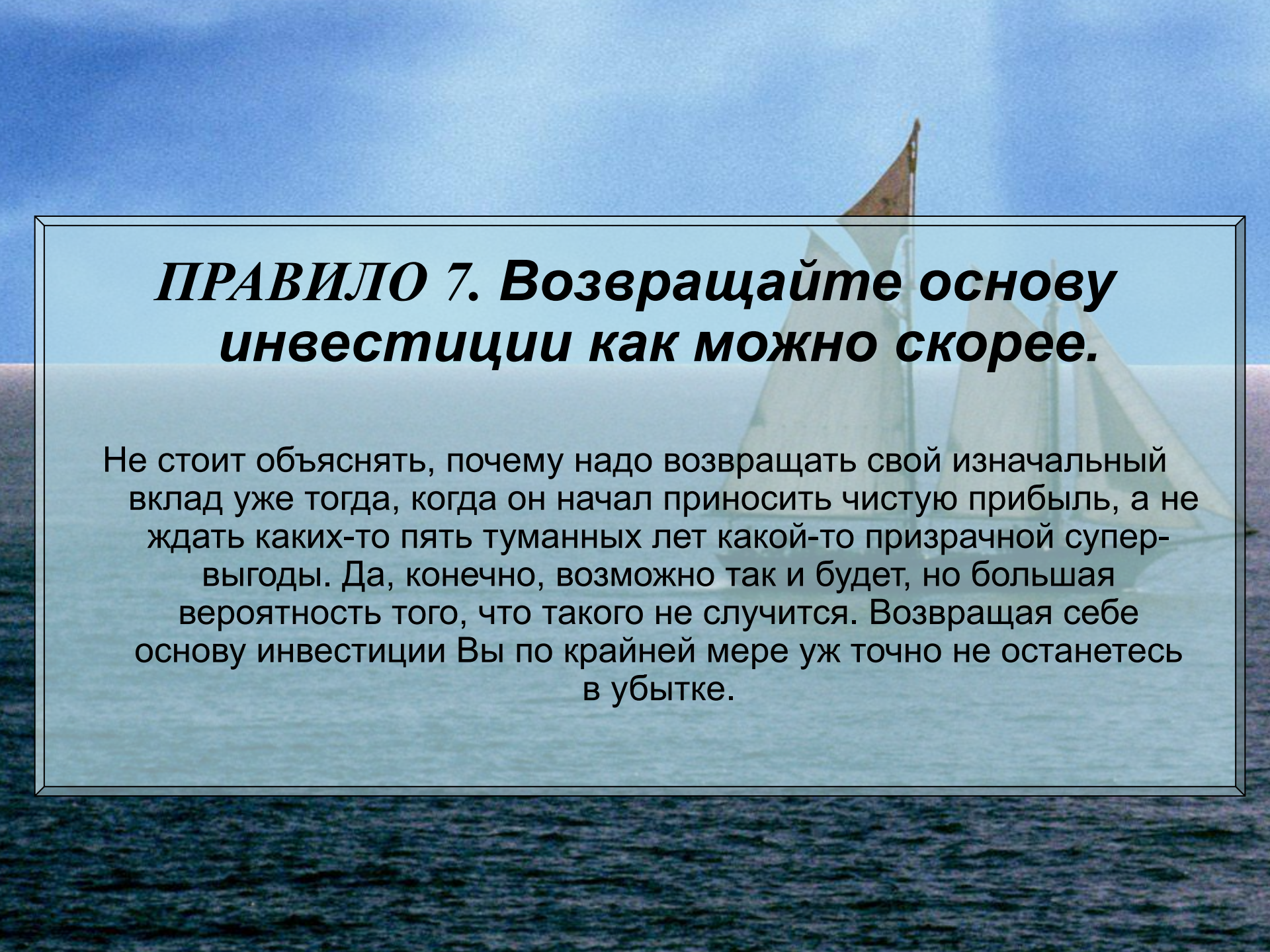
***ПРАВИЛО 5. Не давайте в долг деньги, которые планируете использовать в своем инвестировании.***

Никто не застрахован от денежных потерь, какой бы успешной не была инвестиционная компания в которую Вы решили инвестировать свои материальные средства. Поэтому во избежание различных долгов кредиторам вкладывайте в проекты только свои кровно нажитые.

## ***ПРАВИЛО 6. Диверсифицируйте риски.***

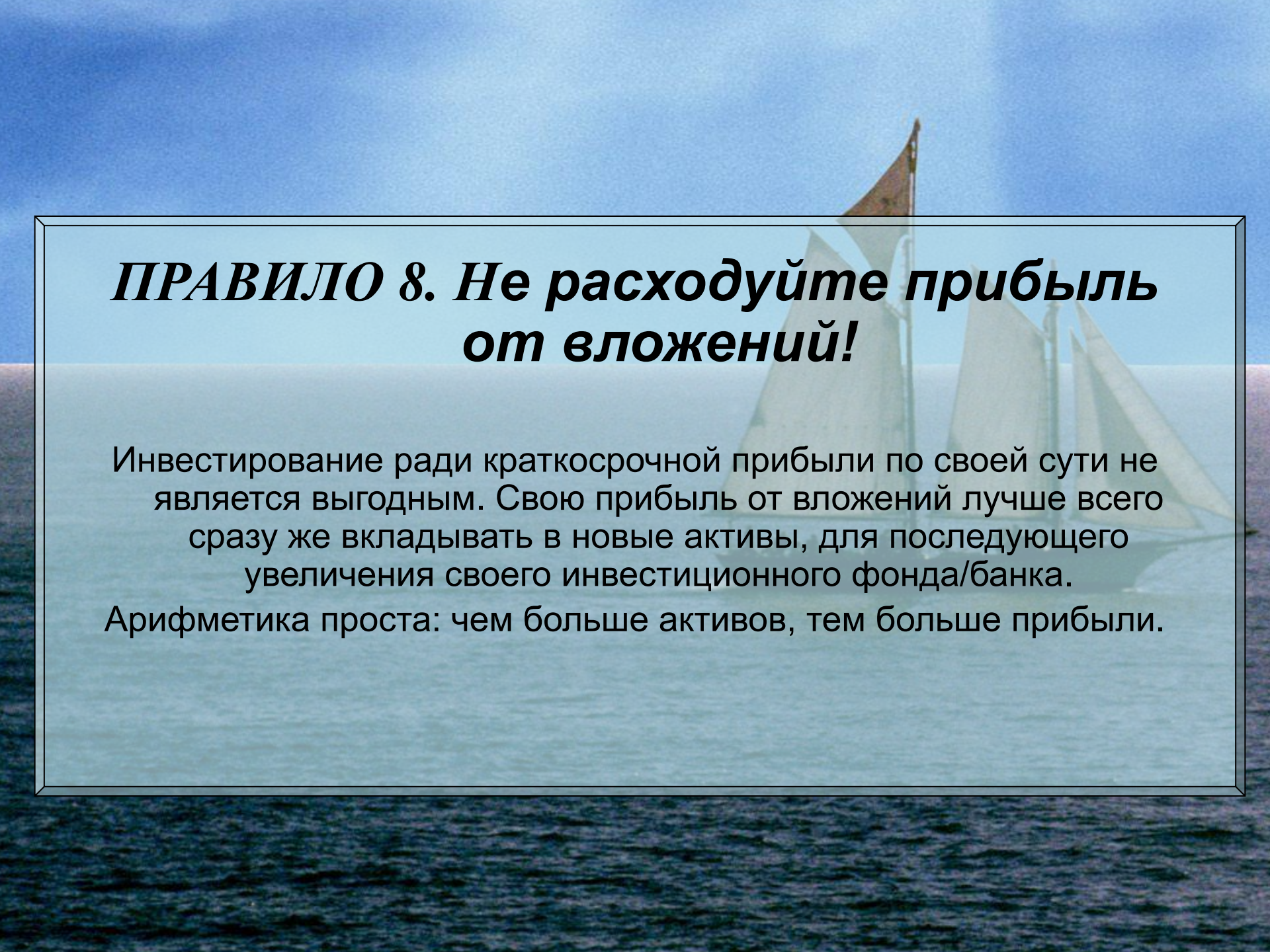
Или проще: не храните яйца в одной корзине. Даже новичок в этом деле должен прекрасно знать его и претворять в жизнь. Ни в коем случае не вкладывайте весь свой инвестиционный фонд в одну компанию. Проанализируйте возможные варианты и выберите, по меньшей мере, еще 2-5 компаний в которую вложите свои денежные средства.





## ***ПРАВИЛО 7. Возвращайте основу инвестиции как можно скорее.***

Не стоит объяснять, почему надо возвращать свой изначальный вклад уже тогда, когда он начал приносить чистую прибыль, а не ждать каких-то пять туманных лет какой-то призрачной супер-выгоды. Да, конечно, возможно так и будет, но большая вероятность того, что такого не случится. Возвращая себе основу инвестиции Вы по крайней мере уж точно не останетесь в убытке.



## ***ПРАВИЛО 8. Не расходуйте прибыль от вложений!***

Инвестирование ради краткосрочной прибыли по своей сути не является выгодным. Свою прибыль от вложений лучше всего сразу же вкладывать в новые активы, для последующего увеличения своего инвестиционного фонда/банка.

Арифметика проста: чем больше активов, тем больше прибыли.

## ***ПРАВИЛО 9. Никто не обещает 100% гарантии.***

Какими бы надежными не казались результаты компании, фонда, трейдера в прошлом, это не гарантирует таких хороших результатов в будущем. Например, вспомните, какой сюрприз был преподнесен клиентам Сбербанка в начале девяностых. Никто и никогда не даст Вам 100% гарантии на окупаемость инвестиций (не говоря уже о гарантиях на получение чистой прибыли). На это влияет не сколько человеческий фактор, сколько расшатанное положение валютного и фондового рынков. Так что свои идеи по поиску «мест инвестирования» со 100 %-ой гарантией лучше оставить в зародыше, потому что такие гарантии могут дать только нечестные игроки рынка.

***СПАСИБО  
ЗА  
ВНИМАНИЕ!!!***

