

УДК 336.647/.648

## **ИНФОРМАЦИОННАЯ ОБЕСПЕЧЕННОСТЬ ОЦЕНКИ РЫНОЧНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИЙ**

**Б.А. Демильханова<sup>1</sup>, А.Р. Базаева<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Чеченский государственный университет, г. Грозный

<sup>2</sup>Российская академия народного хозяйства и государственной службы при  
Президенте Российской Федерации, г. Москва

Цель статьи – систематизация подходов группировки источников финансирования инноваций, их сравнительных характеристик, преимуществ и недостатков, выявление финансовых барьеров развития малых инновационных компаний. Для определения полноты информационного обеспечения проведения оценки инновационной активности промышленного комплекса по использованию финансового потенциала проанализированы данные по источникам финансирования технологических инноваций. Научная новизна в том, что выявлены возможности и ограничения в информационном обеспечении проведения оценки эффективности рыночных инструментов финансирования технологических инноваций. Установлено, что проведение данной оценки ограничено из-за отсутствия детализированных показателей, отражающих объемы и структуру кредитных и венчурных инвестиций в разрезе масштабов промышленных компаний, отраслей и их интегрированных структур.

**Ключевые слова:** *технологические инновации, банки, синдикации, венчурные инвестиции, оценка.*

Исходя из современной расстановки сил, направленных на обеспечение высокого темпа освоения новых знаний в условиях цифровизации экономики, приоритет ее развития должен быть отдан развитию инструментов финансирования технологических инноваций, основанного на результатах оценки их эффективности. В связи с этим необходима комплексная оценка эффективности внешних (рыночных) инструментов финансирования технологических инноваций для цифровой трансформации компаний, входящих в состав промышленного комплекса территории.

Систематизация подходов к группировке источников финансирования технологических инноваций показывает, что авторы, являющиеся сторонниками распределения рисков в случае непредвиденных потерь, рассматривают всю совокупность государственных, негосударственных (в том числе банковские кредиты) и иностранных финансовых ресурсов, которые могут быть привлечены от финансовых институтов различных организационно-правовых форм и целей деятельности. Некоторыми авторами наряду с государственным и акционерным финансированием рассматриваются проектное и смешанное финансирование, а также такие формы финансирования, как лизинг, форфейтинг и франчайзинг (в связи с чем, данные источники финансовых ресурсов по результатам осуществленной систематизации подходов отнесены к прочим средствам).

Отличительными особенностями в подходах к группировке источников финансирования технологических инноваций являются:

– четкое выделение *трех групп источников средств*: государственные; негосударственные; иностранные [1];

- *распределение средств* на бюджетные и внебюджетные; внешние и внутренние [3];
- группировка источников средств с позиций инвесторов и получателей финансовых ресурсов [8];
- выделение *смешанного финансирования*, сочетающего в себе различные источники средств [10];
- выделение *двух групп средств*: собственные и привлеченные средства [2], [7];
- классификация источников средств *по различным критериям* [9], [13];
- рассмотрение источников средств с позиций их необходимости для конкретной стадии инновационного процесса [6].

Отсутствие единых подходов к группировке форм и методов финансирования инновационной деятельности в промышленном комплексе определяет не только необходимость установления наиболее оптимальных сочетаний в использовании различных финансовых ресурсов, но и построения моделей финансирования промышленного комплекса в разрезе стадий развития, происходящих в нем инноваций.

Учитывая, что элементами инновационно-активного промышленного комплекса могут быть предприятия различного масштаба (величины) и уровня капитализации, выделены внешние источники финансирования инноваций, отличающиеся их доступностью для предприятий в составе промышленного комплекса: крупнейших, крупных, средних и малых (особо рисковых), а также – интегрированных структур, способствующие преодолению разомкнутости инновационного цикла (ФПГ, холдинги, консорциумы и др.).

Т а б л и ц а 1

Сравнительная характеристика рыночных инструментов финансирования инновационных компаний

	Банковский кредит	Синдициро- ванный кредит	Проектное финансирование	Венчурное финансиро- вание
Участники	Один банк	Несколько банков	Спонсоры, банки (инв. и ком.), банковский консорциум и др.	Венчурный фонд
Требова- ния	Анализ кредитной истории, результатов деятельности компании, финансового состояния	Крупное залоговое обеспечение	Предварительный анализ качества разработки проекта, проектной документации, перспективы его реализации	Отсутствует залоговое обеспечение
Условия	Стабильный уровень дохода	Наличие достаточного объема капитала	Не допускает возможных убытков, комплексный анализ рисков	Заемщик и инвестор в одинаковой мере несут ответствен- ность по убыткам

Составлено автором на основе: Проблемы развития синдицированного кредитования в России / Библиотека онлайн (info.studbooks.net) 2013 – 2018 [Электронный ресурс] – Режим доступа: [http://studbooks.net/1671020/finansy/problemny\\_razvitiya](http://studbooks.net/1671020/finansy/problemny_razvitiya); Парасоцкая Н.Н. Сравнительная характеристика венчурного финансирования и проектного кредитования // Экономика. Налоги. Право. 2015. №5. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/sravnitel'naya-harakteristika-venchurnogo>.

К таким источникам финансирования относятся банковское (синдицированное) кредитование, проектное и венчурное финансирование. Данная направленность настоящего исследования учитывает и результаты выявленных преимуществ и недостатков внешних (рыночных) инструментов финансирования технологических инноваций, которые показывают, что:

– кредитование российскими банками основано на высоких процентных ставках, поэтому в условиях низкой капитализации промышленных предприятий (в том числе малых инновационных компаний) и отсутствия гарантий возвратности средств оно трудно реализуемо, что на практике и определяет дистанцированность банков от инновационной деятельности хозяйствующих субъектов;

– синдицированное кредитование, регулируемое с 01 февраля 2018 г. Федеральным законом «О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [14], и доля объема российских сделок в мировом объеме по которому составляет 0,2 % [11], может быть использовано в соответствии с его условиями и требованиями (табл. 1) крупнейшими и крупными российскими компаниями, обладающими устойчивым финансовым положением, обеспечивающим их кредитоспособность, а также – крупным залоговым обеспечением;

– завышенными требованиями к заемщику отличается и проектное финансирование, нацеленное на вложение средств в проекты, находящиеся в такой стадии реализации, на которой осуществляется выпуск конкурентоспособной продукции, обеспечивающей определенный уровень доходности и платежеспособности заемщика;

– венчурное финансирование, исходя из его требований и условий предоставления, отличается ориентированностью на получение высокого уровня доходности в будущем. При этом допускается возможность получения убытков по финансируемому проекту. Кроме того, венчурное финансирование не требует ежегодных фиксированных выплат и нацелено на преодоление нехватки финансовых ресурсов на любой из стадий развития малых инновационных компаний (рис. 1).

Переход к современным моделям анализа и оценки экономической эффективности инновационной деятельности, новых отраслей и рынков, на основе которых должна формироваться эффективная система управления в области технологий и инноваций, требует совершенствования методического обеспечения этих аналитических процедур. Они обеспечивают выявление преимущественных стратегий формирования денежных фондов для финансирования технологических инноваций через финансовый рынок, активизация которых должна способствовать улучшению условий для создания и внедрения прорывных и перспективных технологий.



Составлено автором на основе: Финансовая компания «Альянс. Венчурный бизнес» [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://venture-biz.ru/stadii-razvitiya>; Воробьев И.П. Особенности стадий венчурного финансирования инновационных проектов // Молодой ученый. 2017. №23. С. 38-40 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://moluch.ru/archive/157/44358/>.

#### Р и с . 1. Стадии развития малых инновационных компаний и финансовые барьеры их реализации

Оценка эффективности механизмов внешнего финансирования технологических инноваций должна быть обеспечена набором детализированных, агрегированных (сквозных) показателей, на основе которых могут быть определены различные аналитические (расчетные) показатели по динамике и структуре объемов рассматриваемого финансирования по категориям промышленных предприятий (ПП) и их интегрированным структурам, таким как:

– финансово-промышленные группы, холдинги, – саморазвивающиеся структуры, имеющие в основе деятельности технологическую цепочку, и объединяющие научно-исследовательские и опытно-конструкторские подразделения промышленных предприятий, НИИ, финансовые структуры (банки, микрофинансовые организации, фонды и др.) в единую сбалансированную научно- производственную систему;

– ассоциации и консорциумы, создаваемые в целях проведения стратегически значимых НИОКР, реализации крупномасштабных научно-технических программ;

– совместные исследовательские центры академического и промышленного секторов, создаваемые в целях реализации исследовательских программ и проектов.

Исследование состояния и состава статистической базы данных по финансированию инновационной деятельности в промышленном комплексе показывает, что эти данные отражены главным образом в статистических сборниках («Индикаторы инновационной деятельности», «Индикаторы науки», «Промышленность России» и др.) [4, с. 194] по промышленности России в целом, а также в разрезе отраслей промышленности и промышленных предприятий [5, с. 83].

Таблица 2  
Внешние источники финансирования технологических инноваций: группировка и распределение

Инструмент финансирования	Показатели по инновационно-активным:		
	ПП	отраслям и комплексам	интегрированным структурам
	–	–	–
Банковский кредит	Объем кредитов и займов в финансировании технологических инноваций, из них: на льготных условиях	–	–
Синдицированный кредит	Синдикации по отдельным компаниям	Синдикации по отраслям	–
Проектное финансирование	–	–	–
Венчурное финансирование	Инвестиции по стадиям: – посевная и начальная; – ранняя; – расширение	Инвестиции по секторам: кт; нанотехнологии; промышленные технологии и др.	–
	Средства венчурных фондов	–	–

Составлено на основе: Официальный сайт Российской ассоциации венчурного финансирования [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://www.rvca.ru/rus>; Официальный сайт Банка России (Статистика: Банковский сектор) [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics>; Информационный ресурс Loans.Cbonds [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://loans.cbonds.info>; Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики [Электронный ресурс] - Режим доступа: <https://www.gks.ru>.

Анализ содержания источников данных об участии российских банков, в том числе инвестиционных, и венчурных фондов в финансировании инноваций в промышленных комплексах (табл. 2) показывает, что:

- 1) отсутствуют агрегированные (сводные) данные о кредитах российских банков, предоставленных на НИОКР и осуществление технологических инноваций, не только по отраслям промышленности, комплексам, но и по интегрированным структурам, входящим в состав промышленного комплекса территории;
- 2) данные об объемах синдикаций не позволяют определить степень вовлеченности крупных банков в осуществление технологических инноваций в промышленных комплексах, так как не отражаются данные по инновационно-активным предприятиям;
- 3) отсутствуют данные о проектном финансировании инвестиционных проектов вообще, и в частности, инновационных, что также не позволяет выявить

степень вовлеченности инвестиционных банков в инновационные процессы, происходящие в промышленных комплексах, капиталоемких и наукоемких отраслях экономики;

4) более полное отражение данных отмечается по венчурному финансированию, так как отражаются объемы венчурных инвестиций по стадиям развития инновационных компаний, что позволяет выявить роль венчурных фондов в преодолении нехватки финансовых ресурсов на разных стадиях развития этих компаний.

Таким образом, установление наиболее оптимальных сочетаний в использовании различных финансовых ресурсов, а также построение моделей финансирования промышленного комплекса в разрезе стадий и масштабов развития происходящих в нем инновационных процессов может быть достигнуто на основе полной статистической базы, содержащей соизмеримые данные о финансировании инноваций в промышленности. Для осуществления более детальной оценки факторных взаимосвязей между эффективностью рассматриваемых источников финансирования технологических инноваций и повышением (изменением) инновационной активности промышленного комплекса необходимы конкретизированные данные, отражающие объемы кредитных и венчурных инвестиций, распределенных не только по стадиям инновационных процессов, но и по величине промышленных предприятий, входящих в состав промышленного комплекса.

Оценки факторных взаимосвязей должны способствовать выявлению:

– эффективности рыночных инструментов финансирования технологических инноваций и ее влияния на изменение уровня инновационности промышленных комплексов (предприятий, отраслей и их интегрированных структур);

– преимущественных стратегий формирования финансовых ресурсов инновационного развития, лежащих в основе адекватных моделей финансирования технологических инноваций.

Аналитические показатели, полученные на основе модернизированных данных статистического наблюдения, а также результаты их использования для оценки инновационных процессов, происходящих в промышленных комплексах, должны стать достоверной основой для осуществления стратегического развития экономики России.

### **Список литературы**

1. Арнаутова А.А. Источники финансирования инноваций [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.rae.ru/forum2012/pdf/1718.pdf>.
2. Булах Г.В. Инновационный менеджмент [Электронный ресурс] – Режим доступа <https://novainfo.ru/book>.
3. Гаунова М.А. Особенности системы финансирования инновационной деятельности // Российское предпринимательство. – 2012. – №24. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://creativeconomy.ru/lib/7843>.
4. Демильханова Б.А. Оценка источников финансирования инновационной деятельности в промышленном комплексе: возможности и ограничения // Вестник Чеченского государственного университета. 2016. №1. С. 81–87.
5. Демильханова Б.А. Российская и зарубежная статистика финансирования инноваций: сравнительный анализ // Экономика и управление: проблемы, решения (научно-практический, теоретический журнал). Москва, 2016. № 9. Т. 2. С. 192–197.
6. Карпенко Оксана Алексеевна Источники финансирования инновационной деятельности предприятия // Креативная экономика. - 2014. - №7. - [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/istochniki-finansirovaniya>.
7. Крылов Э.И., Власова В.М., Оводенко А.А. Анализ эффективности инвестиций и инноваций: Учебное пособие. СПб: СПбГУАП, 2003.

8. Низамова А.Ш., Раимджанова Л.Р. Способы финансирования инновационной деятельности // Инновации в науке: сб. ст. по матер. XXV междунар. науч.-практ. конф. № 9(22). Новосибирск: СибАК, 2013.
9. Организация и финансирование инноваций: учебное пособие / В.В. Быковский, Л.В. Минько, О.В. Коробова, Е.В. Быковская, Г.М. Золотарева. – Тамбов: Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2006. – 116с. [Электронный ресурс] – Режим доступа <http://www.aup.ru/books>.
10. Самарская И.М. Источники финансирования инновационной деятельности в Российской Федерации» // Евразийский Научный Журнал. – 2016. - №4. - [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://journalpro.ru/articles/istochniki-finansirovaniya-innovatsionnoy-deyatelnosti-v-rossiyskoy-federatsii>.
11. Совершенствование законов нужно для развития синдицированного кредитования [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://loans.cbonds>.
12. Федеральный закон «О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.12.2017 № 486-ФЗ.
13. Цыплова С.А. Источники финансирования инновационной деятельности предприятий в России // Экономические науки. 2016. №40-2. - [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://novainfo.ru/article>.

## **INFORMATION PROVISION OF MARKET INSTRUMENTS ASSESSMENT FOR FINANCING INNOVATION**

**В.А. Demilhanova<sup>1</sup>, А.Р. Bazaeva<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>The Chechen State University, Grozny

<sup>2</sup>Russian Academy of National Economy and Public Administration under the President of the Russian Federation, Moscow

The article puts the light on the analysis of the published data on the sources of technological innovations financing. This analysis is based on the systematization of the authors' approaches to grouping of the sources of innovations financing, their comparative characteristics, advantages and shortcomings, and also – the revealed financial barriers of the small innovative companies' development. It provides the completeness of the information support of carrying out the innovative activity assessment in the industrial complex on the use of its financial potential. The possibilities and limitations in the information support of the assessment of the market instruments effectiveness for the technological innovations financing are also revealed in the article. The authors highlight that this assessment is limited due to the lack of the detailed indicators reflecting the volume and the structure of credit and venture investments in the context of the scale of industrial companies, industries and their integrated structures.

**Keywords:** *technological innovation, banks, syndication, venture capital investment, rating.*

*Об авторах:*

ДЕМИЛЬХАНОВА Бела Аптыевна – кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита Института экономики и финансов ФГБОУ ВО «Чеченский государственный университет» (364907, Грозный, ул. А.Шерипова,32), e-mail: [bella555@inbox.ru](mailto:bella555@inbox.ru).

БАЗАЕВА Асет Руслановна – магистрант Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (119571, г. Москва, проспект Вернадского, 82, стр.1), e-mail: [assadullah97@mail.ru](mailto:assadullah97@mail.ru).

*About the authors:*

DEMILHANOVA Bela Aptjevna – a candidate of economic science, a docent of the Department of Finance and credit of Economy and Finance Institute of The Chechen State University, e-mail: [bella555@inbox.ru](mailto:bella555@inbox.ru).

BAZAEVA Aset Ruslanovna – Master's Degree student of The Russian Academy of National Economy and Public Administration under the President of the Russian Federation, e-mail: [assadullah97@mail.ru](mailto:assadullah97@mail.ru)

**References:**

1. Arnautova A.A. Istochniki finansirovaniya innovacij [Jelektronnyj resurs] – Rezhim dostupa: <https://www.rae.ru/forum2012/pdf/1718.pdf>.
2. Bulah G.V. Innovacionnyj menedzhment [Jelektronnyj resurs] – Rezhim dostupa <https://novainfo.ru/book>.
3. Gaunova M.A. Osobnosti sistemy finansirovaniya innovacionnoj dejatel'nosti //Rossijskoe predprinimatel'stvo. – 2012. - №24.- [Jelektronnyj resurs] – Rezhim dostupa: <https://creativeconomy.ru/lib/7843>.
4. Demil'hanova B.A. Ocenka istochnikov finansirovaniya innovacionnoj dejatel'nosti v promyshlennom komplekse: vozmozhnosti i ogranichenija //Vestnik Chechenskogo gosudarstvennogo universiteta. 2016. №1. S. 81–87.
5. Demil'hanova B.A. Rossijskaja i zarubezhnaja statistika finansirovaniya innovacij: sravnitel'nyj analiz // Jekonomika i upravlenie: problemy, reshenija (nauchno-prakticheskij, teoreticheskij zhurnal). Moskva, 2016. - № 9. tom 2. - S. 192–197.
6. Karpenko Oksana Alekseevna Istochniki finansirovaniya innovacionnoj dejatel'nosti predpriyatija // Kreativnaja jekonomika.- 2014. - №7. - [Jelektronnyj resurs] – Rezhim dostupa: <https://cyberleninka.ru/article/n/istochniki-finansirovaniya>.
7. Krylov Je.I., Vlasova V.M, Ovodenko A.A. Analiz jeffektivnosti investicij i innovacij: Uchebnoe posobie. SPb: SPbGUAP, 2003.
8. Nizamova A.Sh., Raimdzhanova L.R. Sposoby finansirovaniya innovacionnoj dejatel'nosti // Innovacii v nauke: sb. st. po mater. XXV mezhdunar. nauch.-prakt. konf. № 9(22). – Novosibirsk: SibAK, 2013.
9. Organizacija i finansirovanie innovacij: uchebnoe posobie / V.V. Bykovskij, L.V. Min'ko, O.V. Korobova, E.V. Bykovskaja, G.M. Zolotareva. – Tambov: Izd-vo Tamb. gos. tehn. un-ta, 2006. – 116s. [Jelektronnyj resurs] – Rezhim dostupa <http://www.aup.ru/books>.
10. Samarskaja I.M. Istochniki finansirovaniya innovacionnoj dejatel'nosti v Rossijskoj Federacii» // Evrazijskij Nauchnyj Zhurnal. – 2016. - №4. - [Jelektronnyj resurs] – Rezhim dostupa: <http://journalpro.ru/articles/istochniki-finansirovaniya-innovatsionnoy-deyatelnosti-v-rossijskoj-federatsii>.
11. Sovershenstvovanie zakonov nuzhno dlja razvitiya sindicirovannogo kreditovaniya [Jelektronnyj resurs] – Rezhim dostupa: <http://loans.cbonds>.
12. Federal'nyj zakon «O sindicirovannom kredite (zajme) i vnesenii izmenenij v ot del'nye zakonodatel'nye akty Rossijskoj Federacii» ot 31.12.2017 № 486-FZ.
13. Cyplova S.A. Istochniki finansirovaniya innovacionnoj dejatel'nosti predpriyatij v Rossii // Jekonomicheskie nauki. – 2016. - №40-2. - [Jelektronnyj resurs] – Rezhim dostupa: <https://novainfo.ru/article>.